

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans engager celle de la Banque.

SOMMAIRE : Un courant nouveau dans le socialisme, par M. Arthur Wauters. — Chronique de l'Étranger : États-Unis. — Le développement des magasins à succursales multiples en Suisse et au Canada. — Statistiques.

UN COURANT NOUVEAU DANS LE SOCIALISME

Les théories de M. de Man.

par M. Arthur WAUTERS

Docteur en Sciences économiques.

Il serait puéril et vain de nier que le Socialisme a traversé les tumultueux événements des vingt dernières années sans que son visage se soit altéré. La méthode et la doctrine ont été soumises à l'épreuve du temps. C'est un fait d'observation courante que la première, en tous les cas, a subi des modifications profondes. Elles témoignent chez ceux qui appliquent les théories socialistes d'une grande souplesse et d'un sens aigu des réalités.

Il est incontestable que la guerre et la Révolution ont rejeté à l'arrière-plan des principes périmés et ont réhabilité des concepts négligés.

L'histoire du socialisme des vingt dernières années est faite à la fois d'éclatantes confirmations des thèses que ces théoriciens avaient brillamment défendues et d'expériences déconcertantes. Celles-ci ont nécessité la révision de certaines données. On a parlé à ce propos de la crise doctrinale du socialisme. Il ne nous appartient pas de dire si ce jugement n'est pas trop précipité ou exagéré. Ce qui est certain, c'est que, à côté des tentatives de révision du marxisme que Bernstein avait inaugurées en 1899, et de celles de Jaurès et de G. Sorel, l'activité critique qui se manifeste parmi les théoriciens du socialisme, est infiniment plus considérable et a une portée plus significative.

Il est malaisé d'énumérer toutes les causes qui ont abouti à cette nouvelle activité doctrinale. On peut en dégager quelques-unes qui ont joué un rôle prépondérant.

L'économie d'étatisme bâtard qui caractérisa toute l'activité productive des pays belligérants pendant la guerre — et qu'il ne faut point confondre avec le socialisme, — a créé autour des doctrines socialistes une équivoque qui n'est pas encore dissipée à l'heure qu'il est.

L'évolution inattendue de la révolution russe, s'orientant vers le capitalisme d'État et la création d'une petite bourgeoisie paysanne et la mise en veilleuse de l'activité socialisatrice dans un grand nombre de pays où les socialistes exercent, cependant, une influence appréciable sur la politique gouvernementale ont déconcerté les esprits. La participation des principaux chefs du mouvement à des gouvernements de coalition, leur ont fait voir certains problèmes sous des angles nouveaux. En outre des événements d'importance secondaire, comme l'absence d'influence exercée par le socialisme sur la colonisation, la faiblesse du socialisme dans un État à capitalisme très développé comme les États-Unis, les divisions qui ont déchiré l'unité ouvrière dans la plupart des pays européens, le déséquilibre évident entre, d'une part, la puissance politique des masses et leur puissance économique, l'absence d'harmonie entre les progrès matériels qui se concrétisent dans un épanouissement prodigieux d'œuvres innombrables et le lent progrès idéologique parmi les nouveaux affiliés, l'amputation que le communisme a imposée au mouvement socialiste, ses rapides progrès vers la droite, expliquent, qu'à l'heure actuelle, les théories sont soumises à une révision très sévère. Cette révision est d'autant plus rigoureuse que ceux qui s'y livrent ont la certitude de ne pas compromettre la prospérité du mouvement puisque celui-ci a conquis une place considérable dans une multitude de domaines. Ses hardies réalisations dans le domaine de la législation sociale, son influence grandissante dans les commissions paritaires qui se sont multipliées sous son impulsion, l'appel systématique que ses adversaires lui ont fait pour qu'il prête sa participation à l'administration de grands organismes nationaux, le rôle prépondérant joué par les

chefs socialistes dans la vie internationale orientée suivant des directives le plus souvent empruntées à leur programme témoignent de ses progrès.

Quoi qu'il en soit, toute cette activité de revision doctrinale est, à l'heure actuelle, purement critique et nous n'avons pas encore atteint le stade où un essai de synthèse entre les théories anciennes et les théories nouvelles, ait été tenté avec succès.

* * *

Parmi ces tentatives, celle qui eut incontestablement le plus d'éclat et le plus de retentissement, est due à un Belge, M. Henri de Man, qui publia, à Leipzig en 1926, un ouvrage considérable intitulé « Zur Psychologie des Socialismus ». L'ouvrage fut publié en 1927 en français, en Belgique, sous le titre plus audacieux et plus agressif de « Au delà du Marxisme ».

Pour mesurer l'importance de cette tentative de revision du marxisme, il importe que nous donnions quelques détails biographiques sur la personnalité de celui qui l'a tentée.

M. Henri de Man appartient à cette catégorie de brillants transfuges de la bourgeoisie qui ont apporté au mouvement ouvrier socialiste, l'élan de leur science et de leur talent. Il est né en effet, en 1885, à Anvers, dans une famille de gros négociants. Dès l'âge de 16 ans, Henri de Man était membre du Comité National des Jeunes Gardes socialistes. Il fut même pendant longtemps le secrétaire international de ces mêmes Jeunes gardes. A 17 ans, il entra à l'Université de Gand où ses parents l'avaient orienté vers le génie civil. Mais le futur ingénieur se passionna bientôt pour les études historiques. Il fut un des brillants élèves d'Henri Pirenne. Il conquit son Doctorat en histoire avec une thèse sur l'industrie drapière en Flandre au XVI^e siècle.

En 1905, de Man partait pour l'Allemagne où il étudia à l'Université de Leipzig. En même temps il devint rédacteur au journal socialiste la « Leipziger Volkzeitung ». Il combattit en Allemagne avec Karl Liebknecht à l'extrême gauche du Parti social démocrate.

Lorsqu'il revint en Belgique, en 1910, il était profondément imprégné de l'idéologie allemande et dans son activité politique en Belgique, il se montra toujours d'un marxisme intransigeant.

En 1911, Ernest Solvay ayant fait un don de 100,000 fr. au Parti ouvrier belge, de Man fut chargé par ce dernier d'organiser la Centrale d'Education ouvrière qui prit sous son impulsion un grand développement. Lorsque la guerre fut déclarée, Henri de Man s'engagea comme volontaire. Il en revint abondamment décoré. Entretemps, en 1917, lorsque la Révolution éclata en Russie, il s'y rendit avec MM. de Brouckère et Vandervelde afin d'y défendre la cause pour laquelle il s'était enrôlé sous les drapeaux. En 1918, le Gouvernement belge l'envoya aux Etats-Unis d'où il rapporta des observations extrêmement importantes sur les conditions de la vie industrielle du nouveau Continent. Il

y retourna en 1919 et fit un long séjour à Terre-Neuve et sur la côte du Pacifique.

Rentré en Belgique, il fonda en 1919, l'Ecole ouvrière supérieure qui connut elle aussi un très grand épanouissement. En 1922, il repart pour l'Allemagne, séjourne en Suisse où il garde pendant quatre ans le silence pour, finalement, livrer sa pensée dans le volume que nous allons analyser. A l'heure actuelle, de Man est professeur de psychologie du socialisme à l'Université de Francfort.

* * *

On ne peut pas dire que le livre de M. de Man soit un volume à la portée de ce qu'il est convenu d'appeler « le grand public ». C'est une œuvre un peu hermétique, d'une lecture très aride, accessible à une catégorie d'intellectuels privilégiés. Il est cependant écrit dans une langue vigoureuse mais où apparaissent fréquemment des néologismes d'inspiration germanique. Il faut au lecteur une attention soutenue pour ne point se perdre dans des abstractions et des subtilités philosophiques et psychologiques. L'auteur en convient d'ailleurs lui-même dans la préface où il écrit : « Ce livre n'est pas « facile » pas autant en tout cas que je voudrais qu'il le soit; mais enfin, il traite un sujet qui ne l'est guère non plus. A ceux qui redoutent l'effort, je recommanderai donc de ne pas même en couper les pages ». Et plus loin, il ajoute : «... les livres les plus profitables sont ceux que la plupart des lecteurs ne comprennent pas entièrement, tout comme les meilleurs repas sont ceux qui ne rassasient pas tout à fait l'appétit ».

C'est dire combien la théorie de M. de Man est rebelle au résumé et combien il est présomptueux de vouloir la vulgariser. On risque trop de trahir la pensée de l'auteur à chaque ligne.

Nous nous bornerons donc à dégager les données principales de cette œuvre en les traduisant en langage aussi simple que possible, en sacrifiant une multitude d'aspects secondaires qui ne sont cependant pas les moins intéressants.

de Man commencé par reconnaître que Marx est le génie le plus puissant qui ait contribué à la formation de la pensée socialiste moderne. Dans une conférence qu'il fit à Paris en janvier 1928, il a même insisté sur le fait que le marxisme s'est vu confirmé avec éclat dans ses thèses essentielles. « On a vu progresser l'industrialisation, la concentration des entreprises, le passage de la concurrence au monopole, la prolétarianisation des producteurs industriels. La lutte de classe ouvrière est devenue de plus en plus générale et de plus en plus intense. »

Mais immédiatement après cet hommage rendu à la doctrine il la soumet à une critique impitoyable.

Il commence par contester que l'ouvrier, dans sa lutte contre le capitalisme, soit mu essentiellement par une simple question d'intérêt. On connaît la thèse de Marx : en incorporant son travail dans la matière

première, l'ouvrier crée de la plus-value. Cette plus-value qui est le produit de l'effort du travailleur, qui devrait donc légitimement lui revenir, est en réalité escamotée par le capitalisme. De là, dit Marx, la lutte des classes.

Pour de Man ce n'est pas là le mobile qui fait agir l'ouvrier. C'est un mobile psychologique. Ce n'est pas parce qu'on le fruste de la plus-value, ce n'est pas parce que cette plus-value confère au capitalisme la richesse que le travailleur a récoltée, c'est parce qu'il se sent inférieur, parce qu'il est dominé par la classe possédante. Ce qui l'anime donc c'est un mobile d'indépendance. Ce qu'il veut, c'est se soustraire à cette infériorité sociale, c'est un désir d'équité, de justice, d'égalité sociale qui le meut.

C'est donc un facteur **psychologique** et non un facteur **économique** qui est à la base de l'activité revendicatrice du prolétariat.

de Man conteste au surplus que cette volonté sociale de la classe ouvrière soit un produit du seul régime capitaliste. Cet instinct a des origines infiniment plus lointaines. En réalité cette réaction est le produit d'un long passé. Elle procède du sentiment **chrétien** d'égalité des âmes individuelles, de l'équilibre des droits et des devoirs sociaux du **féodalisme** et de l'égalité des droits proclamée par la **démocratie**.

De même, dit l'auteur, ce qui pousse le patron à résister aux revendications de ses ouvriers, ce n'est pas son esprit de lucre. Il n'obéit pas nécessairement à des préoccupations sordides. Ce n'est pas sa part de plus-value qu'il défend, c'est le souci de rester maître chez lui, de garder intégralement toute sa puissance sociale menacée.

de Man aborde ensuite le problème des rapports du socialisme et de la démocratie. La démocratie n'est pas une simple question de tactique, dit-il. L'identité entre elle et le socialisme est évidente. Car pour s'affranchir de cette infériorité sociale qui les irrite et les révolte, les travailleurs aspirent à régler eux-mêmes leur destinée. De là leurs luttes passionnées et victorieuses pour l'égalité politique, pour la conquête du suffrage universel. De là aussi l'impérieuse revendication de participer effectivement à la production industrielle par le contrôle ouvrier ou toute autre méthode.

L'auteur insiste avec force sur le fait que socialisme et démocratie sont des notions inséparables, prenant toutes deux leur origine dans le mouvement égalitaire, issu lui-même du christianisme. Dès lors, dit-il, « e » sentiment chrétien reste l'une des sources les plus » fécondes des convictions démocratiques et socialistes ». Le christianisme, la démocratie et le socialisme apparaissent à ses yeux comme une trilogie inséparable.

Cette hardie affirmation, on le devine, a suscité le plus vif intérêt parmi les sociologues de l'école catholique qui sont eux-mêmes aux prises avec un contre-courant de jeunes intellectuels maurassiens.

Il n'est dès lors pas surprenant que l'auteur affirme que le socialisme n'est pas une science, mais une

croissance. Les prolétaires ont l'esprit tendu vers une grande espérance; ils ont une sorte de nostalgie des temps bienheureux qui vont venir. De là la création de symboles qui concrétisent à leurs yeux cette volonté passionnée.

De là également la preuve que les valeurs morales, spirituelles sont supérieures aux valeurs matérielles.

L'auteur conteste ensuite que l'intérêt commun puisse rapprocher les intellectuels des ouvriers manuels. L'intellectuel, dit-il, a la conviction de pouvoir s'élever socialement parce qu'il possède une capacité intellectuelle lui permettant de réaliser cet espoir. Si l'intellectuel se rapproche du manuel, c'est parce que le régime capitaliste est un obstacle au libre développement de ses facultés créatrices.

Cependant les intellectuels sont les moteurs de tout le régime. C'est à eux qu'il appartient de créer une culture prolétarienne afin de libérer l'ouvrier des dangers qui le menacent de s'incorporer au régime bourgeois, de devenir un petit bourgeois copiant servilement les goûts, les manières de penser de la classe qu'il combat, d'aspirer uniquement à plus de bien-être sans se soucier de se créer des besoins supérieurs. En réalité, le travailleur manuel est assiégé par la culture bourgeoise qui le façonne à son image par la vie standardisée des grandes villes, par le cinéma, le journal, le roman qui emprisonnent son cerveau dans un moule qu'il ne peut briser.

Un autre danger menace l'ouvrier organisé dans ses institutions de classe : coopératives, syndicats, mutualités; c'est que la poursuite légitime et nécessaire de buts quotidiens, terriblement concrets, rapprochés, lui fasse perdre de vue le grand but de libération qu'il s'est assigné. De là la création d'une sorte de bureaucratie ouvrière s'assoupissant dans l'exécution mécanique des tâches techniques traditionnelles. D'autant plus que les événements ont démontré qu'il n'est pas exact que l'intérêt économique de l'ouvrier soit en opposition constante et nécessaire avec celui des patrons. On a vu les travailleurs d'une industrie défendre leurs intérêts corporatifs, aidés de leurs patrons, contre ceux de la collectivité. L'ensemble même des producteurs — patrons et ouvriers — d'une même nation s'est protégé contre les producteurs d'une autre nation. Cela s'explique puisqu'à mesure qu'elle progresse la classe ouvrière conquiert une place de plus en plus large dans l'économie nationale. Ces mêmes progrès multiplient les contacts avec le milieu bourgeois auquel le travailleur a une tendance à s'adapter.

Que les mobiles psychologiques l'emportent sur l'intérêt, l'auteur en voit la preuve dans la guerre à laquelle les prolétaires ont participé par révolte contre l'injustice faite aux faibles, par le désir d'éviter le blâme du voisin, par esprit de sacrifice, par lâcheté aussi: autant de facteurs qui sont en contradiction radicale avec l'intérêt pur. L'auteur rappelle le mot de Renan affirmant que le peuple fait souvent bon marché de ses intérêts pour se battre pour une idée.

Si seul l'intérêt était agissant il pourrait parfaitement être satisfait dans le cadre du régime combattu. Et cette solution n'aboutirait nullement au socialisme.

C'est là la critique fondamentale de l'auteur à l'endroit du marxisme. Celui-ci a accompli sa tâche. Il doit faire place à un socialisme vivant, puisant ses raisons d'action dans un mobile éthique. Le socialisme est une revendication de la conscience humaine.

Le socialisme ne triomphera donc pas parce que les masses acquierront plus de puissance mais parce qu'elles auront fait la preuve de leur capacité de produire et d'administrer.

Cette critique souvent acerbe et violente a pu faire croire que l'auteur avait perdu la foi dans le socialisme. Son livre se termine au contraire par un credo.

* * *

Les idées de M. de Man sont fortement influencées d'une part par celles d'économistes comme Proud'hon, Pelloutier, Benoît Malon, Jaurès, Andler, Menger, d'autre part par celles de psychologues comme

W. James, Bergson, Benjamin Kidd, Freud et surtout von Keyserling.

Sa doctrine a été accueillie avec faveur dans les milieux des jeunes intellectuels socialistes allemands et belges et, dans une moindre mesure en France. Elle devait nécessairement exercer un grand attrait sur eux par la somme énorme d'idéalisme qui s'en dégage. En outre les jeunes gens, qui sont libérés des lourds soucis que donnèrent à leurs aînés la lutte pour l'égalité politique et les réformes sociales, se tournent avec ardeur vers les spéculations purement cérébrales.

On a reproché à de Man d'avoir versé dans la même outrance que Marx. Ce dernier ne voyait que le mobile économique et négligeait délibérément tous les autres, bien qu'il n'ait pu nier leur part d'influence. de Man agit de même avec le mobile psychologique. Il l'a d'ailleurs reconnu dans la préface de la première édition allemande :

« J'avoue même, dit-il, que chaque fois que j'avais le choix entre l'expression modérée et l'expression extrême d'une pensée déterminée, j'ai par principe choisi la formule la plus angulaire. »

9 Octobre 1929.

LES ETATS-UNIS.

Situation d'ensemble.

Depuis l'été déjà, dans certains milieux du monde des affaires aux Etats-Unis, on prévoyait un ralentissement de l'activité économique du pays pour la fin de l'année.

Ce n'est pas que l'on pût distinguer des signes avant-coureurs bien marqués de crise véritable. Les industries en général continuaient à travailler à plein rendement et les prix demeuraient soutenus. Mais les Etats-Unis ont connu pendant l'année 1928 et le premier semestre 1929 une période de prospérité si intense, si continue que, d'impression on était tenté de dire « Cela ne durera pas » : L'histoire nous rappelle en effet que toute expansion économique très rapide est généralement suivie d'une période de réaction ou, si l'on veut, d'adaptation qui, si elle ne met pas toujours les entreprises en péril grave diminue cependant fortement leurs possibilités et réduit à l'extrême leurs bénéfices d'exploitation.

En fait, on n'a pas constaté aux Etats-Unis, cette année, une activité commerciale comparable à celle qui s'était manifestée l'an dernier, et depuis quelque temps, certaines industries de base ont enregistré une diminution des commandes. C'est le cas notamment pour la métallurgie où la réduction des ordres est assez sensible. Ainsi commencent à se vérifier les prévisions que nous signalions plus haut. Il ne paraît pas douteux d'ailleurs que d'ici peu il se produira dans certains domaines de l'économie américaine un déséquilibre dû à un excédent d'offres sur les demandes. Si étendu, en effet, que soit le territoire et si invraisemblablement élevée que puisse être la capacité de consommation du peuple américain, son pouvoir d'achat a cependant des limites. La création de besoins nouveaux n'est pas un phénomène que l'on détermine à sa guise ni dont on conditionne le volume à volonté.

Pour l'industrie automobile, par exemple, on peut difficilement imaginer que le marché intérieur puisse continuer à s'élargir parallèlement au rythme accéléré de production actuel. Il faut à celle-ci un exutoire que les constructeurs recherchent avec une certaine anxiété à l'étranger.

Les dirigeants du Federal Reserve System ont fort bien apprécié la tendance actuelle du mouvement des affaires et les conditions des industries à l'approche de l'automne. Renonçant, au moins temporairement à la politique de restriction des crédits qu'ils avaient entrepris d'appliquer en août dernier pour combattre la spéculation boursière, ils paraissent vouloir

apporter à l'agriculture, au commerce et à l'industrie, l'aide la plus large. On constate, en effet, que si le taux de la Federal Reserve Bank de New-York est resté fixé à 6 % jusqu'au 1^{er} novembre, aucune autre banque de réserve fédérale n'avait suivi ce mouvement de hausse et que la tendance actuelle des douze banques est d'assurer sans parcimonie aux agriculteurs et aux entreprises industrielles et commerciales les capitaux nécessaires au financement des récoltes et aux besoins saisonniers d'automne. L'abaissement de 5 1/4 à 5 1/8 % du taux d'achat des acceptations par la Federal Reserve Bank de New-York est significatif de cette intention. Aussi depuis la fin du mois d'août le total des effets achetés par les douze banques de réserve sur le marché libre s'est élevé de 156.510.000 \$ à 360.110.000 \$ le 17 octobre. La réduction du taux de la Federal Reserve Bank de New-York de 6 à 5 % il y a 10 jours confirme encore cette tendance.

Ce libéralisme en matière de crédit a eu, naturellement, l'effet qu'on pouvait craindre sur le volume des crédits alloués à la spéculation. Au cours des trois derniers mois, le montant total des avances aux brokers a successivement dépassé les niveaux-records précédemment enregistrés et la statistique du Stock Exchange de New-York, au 30 septembre, accusait 8.549 millions de dollars pour l'ensemble des prêts mis à la disposition des spéculateurs.

Il est évidemment impossible de discerner toujours, quelques précautions que l'on prenne, le caractère purement commercial de l'opération présentée à la Banque d'émission, surtout lorsqu'elle se fait par l'entremise de banques privées.

L'extension des prêts aux brokers n'inquiétait d'ailleurs pas tous les milieux financiers et on exprimait parfois l'opinion que les avances consenties à ce titre, correspondent à peu près au développement de l'industrie et des finances américaines. C'est notamment le point de vue auquel se plaçait le *Wall Street Journal* qui raisonne ainsi : « Au cours de ces deux dernières années, on peut affirmer que les prêts aux brokers ont augmenté d'une façon tout à fait légitime de 1.100 millions de dollars, du fait des émissions nouvelles et de 1.270 millions de dollars par suite de l'augmentation de la valeur intrinsèque des actions, ce qui fait un total de 2.370 millions de dollars, pleinement justifié ».

Cependant, si l'on rapproche les chiffres des prêts enregistrés au 31 décembre 1927 de ceux à fin septembre 1929, on constate que l'augmentation effective ressort à 4.117 millions de dollars en chiffres ronds. Si le raisonnement du *Wall Street Journal* est exact, il reste à justifier une augmentation de

1.750 millions de dollars qui est, elle, imputable à la seule spéculation. Peut-être ce chiffre n'est-il pas trop élevé dans un pays où l'actif des banques dépasse 70 milliards de dollars, mais il mérite cependant d'être médité par tous les banquiers (1).

Conditions des industries, du commerce et de l'agriculture.

Au cours des mois d'août, de septembre et d'octobre on a enregistré un ralentissement d'activité dans l'industrie métallurgique qui s'est marquée au début non par une régression véritable du volume de la production mais par une expansion saisonnière — habituelle vers septembre — beaucoup moins accusée que les années précédentes.

Depuis quelques mois déjà les ordres aux aciéries de l'industrie automobile et des compagnies de chemins de fer étaient moins fournis et cette réduction a commencé à produire ses effets sur la production à la fin de septembre.

Un ralentissement est également nettement marqué dans l'industrie de la construction, devenue elle aussi grande consommatrice de fer et d'acier. Selon les statistiques de la Dodge Corporation, le montant des dépenses engagées dans les constructions autorisées par les administrations publiques serait de 4.157 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 1929, alors que pendant la même période en 1928 on dépassait 5.132 millions de dollars. La régression est de près de 10 %. Elle s'explique en partie par les difficultés que l'on rencontre actuellement aux Etats-Unis à se procurer des fonds sur hypothèque et aussi à l'élévation des taux d'intérêt. Il n'y a donc pas lieu de s'inquiéter beaucoup de la situation actuelle qui se modifiera sans doute aussitôt que les conditions du marché financier seront devenues moins tendues.

Plus grave semble-t-il est la menace qui plane sur l'industrie automobile américaine où l'on commence à s'apercevoir qu'il y a un certain danger à pousser la production sans lui assurer des débouchés.

M. Miller, président de la Willys Overland Co, a cru devoir mettre en garde tous les autres producteurs d'autos contre le danger de la situation actuelle : « Tous les ans, dit-il, les fabricants d'automobiles ont poussé un peu plus haut leur chiffre de fabrication. On surestime constamment la capacité d'absorption du public et ce sont les agents de distribution qui subissent le plus grand préjudice de ce

(1) Cette chronique était écrite au moment où a éclaté la crise boursière aux Etats-Unis. Elle confirme les craintes que nous exprimions quelques jours auparavant et qui n'étaient du reste que l'écho de celles, formulées depuis longtemps par les dirigeants du Federal Reserve System.

fait. Le problème des voitures usagées auquel nous avons à faire face à l'heure actuelle est le résultat le plus clair de cette surproduction. »

Ford et les dirigeants de la General Motors n'avaient pas attendu les avertissements de M. Miller pour chercher outre-mer des débouchés supplémentaires. Ils ont évidemment tout d'abord porté leurs efforts vers les pays où n'existe pas d'industrie indigène et où ils n'ont à combattre qu'une concurrence étrangère assez molle. C'est le cas surtout pour les Etats de l'Amérique du Sud et pour l'Australie.

Mais ces débouchés semblent cependant insuffisants. C'est le marché européen, plein de possibilités encore, qu'ils cherchent à conquérir.

Nous avons décrit déjà (1) les méthodes différentes de réaliser ce dessein adoptées par Ford et la General Motors. Nous n'y reviendrons pas. Mais il nous paraît intéressant de signaler une initiative récente de Ford qui est révélatrice des préoccupations du grand constructeur américain et qui confirme ce que nous disons au sujet de la nécessité de trouver à l'industrie automobile de larges débouchés nouveaux.

Au printemps dernier, la direction européenne de la Ford Motor, à Londres, demandait au Bureau International du Travail de lui fournir une documentation statistique sur la valeur comparée des salaires et de leur pouvoir d'achat en Europe et aux Etats-Unis. Le but de la demande est de permettre à la maison Ford d'établir une même échelle de salaires réels pour tous ses employés quel que soit le pays où ils travaillent. Ainsi le constructeur américain espère forcer les industriels européens à adopter sa politique des hauts salaires qui doit accroître considérablement le pouvoir d'achat de l'ancien continent, ce qui mettrait de nouvelles classes fort nombreuses de la population en état d'acquiescer une automobile.

Un ami de M. Ford, l'industriel et économiste américain bien connu, M. Filène, a appuyé le projet en offrant au Bureau International du Travail une somme de 25.000 dollars destinée à payer les frais de l'enquête.

Dans les milieux industriels européens on se montre très sceptique sur les résultats qu'elle pourrait donner. On sait, en effet, qu'il a déjà été entrepris, sans succès, des travaux de ce genre et que le Bureau International du Travail lui-même publie régulièrement des statistiques sur la valeur comparée des salaires réels dans quelques grandes villes et dont le moins qu'on en puisse dire est qu'elles ne donnent que des indications fort grossières.

Pour que de telles comparaisons fussent possibles, il faudrait que les ouvriers des différents pays eussent les mêmes besoins et les mêmes conditions de

(1) Cfr. *Bulletin* N° 9, Vol. I, IV^e année, du 10 mai 1929, page 339.

vie, c'est-à-dire; achetassent couramment des denrées semblables, eussent les mêmes besoins sociaux et moraux. C'est bien loin d'être le cas. Et c'est ce qui fait dire avec une pointe d'ironie à un collaborateur du *Temps* : « Il se passera sans doute de longs mois avant que les éminents spécialistes, à qui cette enquête va être confiée, se soient mis d'accord, non pas sur les résultats et les conclusions de leurs investigations, mais sur la définition même de la valeur des salaires et de leur pouvoir d'achat aux Etats-Unis et en Europe, alors que les ouvriers européens et américains, placés dans des conditions d'existence très différentes, n'ont ni les mêmes goûts, ni les mêmes habitudes d'achat, ni vraisemblablement la même conception de la vie. »

Il ne peut évidemment être question, et M. Ford s'en rend compte le tout premier, d'appliquer ici, du jour au lendemain, les salaires de Détroit, ni même des salaires doubles de ceux actuellement payés aux ouvriers européens. Une telle hausse dépasserait évidemment les possibilités des industries continentales et n'aboutirait qu'à les écraser pour le malheur des ouvriers tout les premiers.

C'est ce qu'a souligné d'ailleurs le délégué patronal français, M. Lambert Ribot, à la Commission du Bureau International du Travail lorsqu'il a demandé dans quelles conditions d'équilibre financier seraient installées les usines Ford en Europe. Il lui paraît certain, comme à la majorité des industriels français, qu'elles seront forcément déficitaires et que M. Ford sera obligé de les financer avec les bénéfices qu'il réalise sur le marché américain à l'abri de ses tarifs douaniers. L'initiative du constructeur américain se réduirait dans ce cas à un « dumping » menaçant pour nos usines, mais n'aboutirait en aucune manière à augmenter le pouvoir d'achat des classes ouvrières puisque nos industries ne pourraient entrer dans la voie sans issue qu'on leur propose. Ce ne sont pas les quelques ouvriers des usines Ford européennes qui, si bien payés qu'ils soient, pourront acheter assez de voitures américaines pour décongestionner le marché américain.

Quoi qu'il en soit, on prendra connaissance avec beaucoup d'intérêt du résultat de cette enquête.

Les conditions de l'agriculture, sans être non plus mauvaises, sont également moins brillantes que l'an passé.

Le rapport de septembre du Ministère de l'Agriculture prévoit une récolte de maïs de 2.456 millions de boisseaux, inférieure de 13 p. c. à celle de 1928 et de 11 p. c. inférieure à la moyenne des cinq dernières années. La récolte de blé est évaluée à 786.000.000 boisseaux, inférieure aussi à celle de l'année dernière et à la moyenne des cinq années précédentes.

L'annonce de bonnes récoltes en Europe a toutefois enrayé la hausse des prix que l'on pouvait attendre de cette diminution de production et l'on enregistre même à présent une tendance des prix à la baisse. Les prévisions au sujet de la récolte du coton, que l'on

fixait à 15.543.000 balles de 500 livres, le 1^{er} août, sont abaissées à présent à 14.825.000 balles, estimation de septembre, ce qui représente environ 55 p. c. de la normale. Depuis lors les conditions climatiques ont été assez favorables pour atténuer la mauvaise impression — reflétée sur les prix — qu'avait produite cette assez grosse divergence d'appréciation d'un mois à l'autre et qui avait un peu surpris les marchés cotonniers. De plus, on prévoit généralement que la consommation sera cette année supérieure à celle de l'année dernière et que l'offre de coton américain pour répondre à la demande mondiale sera beaucoup moins grande. On ne peut prévoir que très grossièrement le volume approximatif de la demande mondiale de coton et il est aussi très difficile d'apprécier quelle sera la production des plantations étrangères, mais les rapports étrangers sur les récoltes probables de cette année et l'accroissement des demandes de tissus de coton dans le monde, permettent de dire qu'à présent la situation des producteurs de coton se présente très bien.

Dans l'ensemble, on peut dire que la saison 1929 n'aura pas été une année très brillante pour les cultivateurs. L'annonce notamment d'une récolte de blé, en France, de 373.000.000 boisseaux, comparée à 278.000.000 boisseaux en 1928 aura une influence marquée sur les exportations américaines de blé qui avaient été très fortes l'année dernière. D'autres nations européennes sont dans le même cas et importeront certainement moins de céréales cette année-ci. Dans ces conditions les prix du blé américain ne seront guère plus rémunérateurs qu'au cours des dernières campagnes.

Le commerce extérieur et le tarif douanier.

La statistique du mouvement commercial des Etats-Unis avec les pays étrangers, publiée par le Ministère du Commerce, accuse pour l'année fiscale 1928-1929 une augmentation plus marquée des exportations que des importations.

L'ensemble des exportations a atteint \$ 5.374 millions, soit \$ 497 millions de plus qu'en 1927-28. Les importations se sont élevées à \$ 4.292 millions soit environ de \$ 150 millions supérieures à celles de l'année dernière. L'excédent d'exportations s'inscrit à plus d'un milliard de dollars, chiffre qui n'avait plus été atteint depuis 1924-1925.

Il y a eu par contre un mouvement d'entrée d'or de \$ 155 millions alors que l'année précédente on avait enregistré un excédent d'exportations de métal de \$ 498 millions.

Nous ne nous arrêtons pas à l'analyse détaillée des différents tableaux publiés par le Ministère du Commerce, encore qu'il est fort intéressant de connaître la part prise dans l'ensemble des exportations par les produits finis ou semi-finis et dans les importations par les matières premières notamment.

Mais au moment où se discute au Sénat le nouveau tarif douanier, de conception nettement protectionniste,

il est particulièrement instructif de suivre l'évolution des transactions commerciales des Etats-Unis avec les différents continents.

Voici un tableau qui permet les plus utiles comparaisons.

Importations et exportations de marchandises de et vers les principaux pays.

(En millions de dollars.)

PAYS	EXPORTATIONS				IMPORTATIONS			
	1921-22	1926-27	1927-28	1928-29	1921-22	1926-27	1927-28	1928-29
<i>Amérique du Nord</i>	551	797	871	998	310	486	492	516
<i>Nord de l'Amérique du Sud</i>	345	417	395	420	391	518	479	477
Mexico	138	122	109	119	123	154	128	123
Amérique Centrale	44	74	80	87	31	37	45	45
Cuba	115	158	138	133	211	267	225	214
<i>Amérique du Sud</i>	191	452	436	551	289	531	560	612
Argentine	80	150	168	207	61	83	107	106
Brésil	38	101	87	115	100	214	219	219
Chili	17	42	38	51	39	64	69	69
<i>Europe</i>	2.068	2.394	2.322	2.397	831	1.257	1.258	1.303
Belgique	103	107	115	118	43	73	75	75
France	231	234	231	260	140	161	162	167
Allemagne	350	443	477	442	96	193	211	246
Italie	138	142	148	164	61	108	106	109
Hollande	130	148	150	142	53	95	84	83
Russie d'Europe	20	59	75	59	—	9	14	18
Angleterre	844	973	809	865	270	355	364	343
<i>Asie</i>	480	587	568	685	705	1.315	1.215	1.223
Indes britanniques	36	65	54	52	79	133	138	153
Chine, Hong-Kong et Kwantemou	126	126	122	172	122	177	154	171
Japon	251	267	253	292	308	418	393	399
Philippines	39	67	75	87	59	111	117	122
<i>Océanie</i>	84	216	174	193	31	59	54	57
<i>Afrique</i>	52	106	111	129	52	86	90	104
Congo belge	—	1	1	1	—	10	14	14
Afrique britannique	26	68	73	83	16	38	35	36
Afrique du Sud	18	52	54	64	5	13	9	10

L'augmentation des exportations est assez bien répartie entre les divers continents et les pays, certaines avances plus marquées, notamment pour le Nord de l'Amérique du Nord, c'est-à-dire le Canada, et pour l'Amérique du Sud, trouvant leur raison dans les progrès industriels réalisés, ces pays étant surtout importateurs de produits finis, tandis que les nations européennes achètent avant tout du blé aux Etats-Unis.

On remarquera aussi l'augmentation sensible des importations venant des Etats de l'Amérique du Sud,

d'où les Etats-Unis tirent une partie des matières premières nécessaires à leurs industries. C'est ce qui explique, du reste, que la balance commerciale avec ces pays est déficitaire. Le petit tableau ci-dessous, extrait de *Index*, la revue mensuelle de la New-York Trust Co, souligne nettement le caractère très différent des relations commerciales entre les Etats-Unis et l'Amérique latine d'une part, et les Etats-Unis et l'Europe d'autre part.

	Exportations des États-Unis vers		Importations aux États-Unis de	
	l'Amér. latine	l'Europe	l'Amér. latine	l'Europe
Matières premières	1.4 %	35.2 %	31.8 %	22.0 %
Alimentation	8.1 %	23.0 %	53.6 %	10.5 %
Produits demi-finis	17.6 %	15.2 %	13.8 %	26.6 %
Produits finis	72.8 %	26.6 %	0.9 %	40.9 %

Cet accroissement des transactions entre les Etats-Unis et l'Amérique latine est enregistrée avec satisfaction dans les milieux industriels et financiers de New-York, où l'on fait remarquer que le volume des transactions entre les deux continents dépassent celles faites entre l'Amérique du Sud, d'une part, et l'Angleterre et l'Allemagne réunies, d'autre part.

Les importations des Etats-Unis en Amérique latine ont augmenté de plus de 117 p. c. depuis 1913, alors que l'augmentation n'est que de 71 p. c. pour la Grande-Bretagne et de 45 p. c. pour l'Allemagne. Les Américains du Nord se croient ainsi en droit de se réjouir d'avoir victorieusement combattu la concurrence européenne sur les grands marchés argentins, chiliens et brésiliens.

Ce sont là les premiers fruits d'une politique mise en application depuis quelques années. Depuis la guerre, les financiers de Wall Street ont de plus en plus libéralement prêté les capitaux nécessaires à la mise en valeur des extraordinaires richesses minières de ces Etats. Les statistiques du Ministère du Commerce évaluaient, au début de janvier 1929, les placements faits à plus de 5 milliards de dollars, ce qui est supérieur de 1 milliard de dollars au montant des placements faits en Europe. Dans les trois principales républiques, l'Argentine, le Brésil et le Chili, le total des capitaux américains investis est passé de 110 millions de dollars en 1912 à 1.421 millions de dollars en 1928.

Il semble inévitable que ce double mouvement de capitaux et de produits continuera à s'accroître dans les années à venir. Les investment trusts, par exemple, qui se sont développés si rapidement aux Etats-Unis depuis quelque temps, s'intéressent de plus en plus aux entreprises érigées en Amérique latine et voient dans les titres de ces sociétés des placements extrêmement rémunérateurs. Le monde des affaires partage en général cette manière de voir et plus de 800 sociétés ont été créées dans les neuf Etats sud-américains par des hommes d'affaires américains.

Ainsi paraît se dessiner un changement dans le sens des courants commerciaux de et vers les Etats-Unis. Ceux-ci paraissent s'intéresser moins à l'Europe, encore que 45 p. c. de leurs exportations sont dirigées vers le vieux continent.

Mais ce qui confirme cette impression, c'est le vote par la Chambre des Représentants du nouveau tarif douanier, d'allure nettement protectionniste et qui a motivé les plus vives protestations de tous les pays européens et même du Canada.

La discussion au Sénat en a commencé le 5 septembre. Tout porte à croire que des modifications très importantes seront apportées au bill qui a été transmis par la Chambre aux sénateurs. Il s'est trouvé chez ceux-ci des adversaires convaincus du tarif qui trouvent tout à fait justifiées un bon nombre des réclamations qui ont été remises au Président Hoover par les représentants accrédités des nations européennes menacées.

Déjà la Commission des finances du Sénat a proposé 430 modifications au tarif : 177 dans le sens d'une hausse des droits, 253 dans le sens d'une baisse.

C'est ainsi que les droits sur la laine brute seraient ramenés de 34 cents à 31 cents, mais sur les déchets de laine ils seraient portés de 8 à 24 cents par livre anglaise; le droit sur les filés de laine (jusqu'à une valeur de 1 dollar la livre) était, dans le projet voté par la Chambre, de 40 cents par livre plus 35 p. c. « ad valorem » (c'est-à-dire au total de 60 à 75 p. c.). Pour une valeur de 1 dollar à 1 1/2 dollar, le droit était de 40 cents plus 40 p. c. « ad valorem ». Il serait changé pour un droit de 37 cents plus 45 p. c. « ad valorem ».

Sur les tissus de laine, la Commission sénatoriale a opéré une réduction de droit de 4 cents par livre; sur les couvertures de laine, une réduction de 2 cents par livre; sur les sous-vêtements de laine, une réduction de 3 à 4 cents.

Pour les autres textiles, voici les modifications proposées :

Tissus de soie . . .	60 % ad valorem (au lieu de 25 %)
Filés pour bonneterie	35 % » (» 25 %)
Fils de coton à coudre	30 % » (» 25 %)
Tissus teints au-dessous des 90's : 20 % « ad valorem » au lieu de 16 %, et au-dessus des des 90's : 51 1/2 % au lieu de 47 1/2 %.	

Sur les peaux, un droit de 10 p. c. « ad valorem » serait substitué à l'absence de droits; les gants de cuir paieraient par douzaine 5 1/2 dollars; les diamants bruts seraient exempts de droit, alors que la Chambre avait adopté un droit de 10 p. c.; les perles et les diamants taillés ne paieraient que 10 p. c. « ad valorem » au lieu de 20 p. c.

Le droit sur les voitures automobiles et les cycles serait abaissé de 25 à 10 %. Il semble bien qu'on doive attribuer cette dernière réduction importante à la crainte de représailles étrangères contre l'industrie automobile américaine, qui ont été nettement formulées par certains pays producteurs de voitures en grande série.

Ce n'est qu'en janvier 1930, probablement, que le Sénat se prononcera sur l'ensemble du projet de loi qui lui est soumis et le retournera, amendé, à la Chambre. Mais certains votes sur des points particuliers ont déjà montré que la majorité des sénateurs ne partage pas les opinions des représentants. Ainsi, le projet de loi prévoyait une clause dite « flexibilité » permettant au Président le droit d'augmenter ou de diminuer jusqu'à concurrence de 50 p. c., par simple proclamation, le taux des différents droits ou de changer les classifications.

Le Sénat a adopté un amendement présenté par deux de ses membres, MM. Simons et Norris, retirant ce droit au Président. Les nations exportatrices aux Etats-Unis s'en réjouissent, car elles savent qu'un droit semblable avait été donné au Président par la loi Fordney-

Mac Cumber de 1922 et que dès 1927 on pouvait constater que le Président avait assuré à son pays un tarif qui était de 20 à 40 p. c. plus élevé qu'en 1922.

Les marchés monétaire et financier.

L'événement principal au marché monétaire, ces mois derniers, a certainement été la décision de la Federal Reserve Bank de New-York, qui, le 9 août, a porté son taux d'escompte de 5 à 6 p. c. et, le 1^{er} novembre, ramené à 5 pour cent.

Les milieux financiers ont été surpris de cette hausse car on croyait généralement que l'effort des autorités fédérales, en vue d'enrayer la spéculation boursière, serait suspendu pendant la période de financement des récoltes. On avait même assez bien parlé « d'un retournement de la politique de la Réserve Fédérale » et certains s'attendaient à des taux plus aisés en dépit de la persistance des demandes de crédit tant dans des buts commerciaux que spéculatifs.

Néanmoins, pour marquer sans doute qu'elle n'entendait pas retirer au commerce et à l'agriculture l'appui qu'ils sont en droit d'attendre d'elle, la Federal Reserve Bank de New-York abaissait de 5 1/4 p. c. à 5 1/8 p. c. son taux d'achat des effets au marché libre. Cette mesure fut très justement interprétée alors comme un effort fait par la banque centrale pour réserver aussi strictement que possible l'augmentation de crédit prévue pour l'automne aux besoins du commerce et de l'agriculture et pour empêcher qu'elle ne se déverse à la Bourse. L'argumentation était qu'un taux d'escompte plus élevé doit mettre un obstacle de plus aux emprunts des **member banks** à la Federal Reserve Bank, emprunt dont une partie peut être affectée aux opérations spéculatives. En même temps l'abaissement du taux d'achat des effets devait mettre plus largement le crédit de la Federal Reserve Bank à la disposition du marché des effets de commerce. Puisque les acceptations sont en majeure partie tirées pour le financement du commerce et de l'agriculture, l'extension du crédit de la Federal Reserve dans ce sens devait fournir l'assurance que les fonds ne seraient pas détournés de leur affectation la meilleure.

Le « Bulletin de la National City Bank » a cru cependant devoir faire remarquer qu'il ne pensait pas que cette politique pourrait produire les effets que l'on en attendait. « Il y a, écrivait-il, un doute assez prononcé au sujet de l'efficacité du contrôle que les autorités de la Réserve Fédérale peuvent exercer sur le crédit et une fois le crédit accordé par une banque de Réserve Fédérale il est probable qu'il ira s'employer là où il est le plus demandé. Après tout, rien n'empêche une banque privée de vendre des acceptations aux banques de réserves et d'employer le produit de cette vente en achats de valeurs mobilières si cela lui plaît.

» Si la hausse du taux de l'escompte exercera sans nul doute une influence en empêchant le crédit de la Réserve Fédérale d'affluer sur le marché des titres, il semble que la façon dont les Banques de Réserve con-

duiront leurs opérations en acceptations sera d'une influence bien plus considérable. Si le volume du crédit accordé de cette manière est maintenu en concordance avec l'extension saisonnière des demandes du commerce et de l'industrie, les buts de la Réserve Fédérale peuvent être réalisés. Mais si, d'autre part, l'achat d'acceptations augmente trop rapidement, permettant l'émission exagérée de crédit de la part du Système de Réserve pour d'autres objets que le financement des affaires, les buts ne seront pas atteints. On se souviendra que l'année dernière d'importants achats d'acceptations dépassant les besoins saisonniers normaux ont été un facteur de la réduction de l'endettement des **member banks** et ont rendu l'argent abondant pour les transactions sur titres. Il est probable qu'une action similaire cette année produirait les mêmes résultats en dépit d'un taux d'escompte plus élevé. »

Ces observations ont été justifiées par les faits. Les avances aux brokers ont été de semaine en semaine plus volumineuses et des records que l'on croyait établis pour longtemps ont été largement dépassés, puis quelques jours après battus à nouveau. Si l'on veut voir le chemin parcouru depuis le 31 juillet 1929, veille de l'élévation du taux de l'escompte par la Federal Reserve Bank de New-York, il suffit de jeter un coup d'œil sur le tableau suivant, qui transcrit les chiffres fournis par les autorités du Stock-Exchange :

DATES	Prêts à vue	Prêts à terme	Total des prêts
(En 1.000 dollars)			
31 juillet	6.870.143	603.651	7.473.794
31 août	7.161.978	719.641	7.881.619
30 septembre	7.831.991	717.392	8.549.383

A cette statistique qui comprend tous les capitaux, de quelque source qu'ils proviennent, mis à la disposition des spéculateurs, il est intéressant de placer en regard les chiffres publiés par la Réserve Fédérale et qui comprennent seulement les fonds prêtés aux brokers par les banques new-yorkaises, membres du Système de Réserve.

DATES	Prêts à vue	Prêts à terme	Total des prêts
(En 1.000 dollars)			
31 juillet	5.605.000	355.000	5.960.000
28 août	5.872.000	345.000	6.217.000
2 octobre	6.442.000	362.000	6.804.000

Dans les deux statistiques, on constate que la progression a été parallèle et qu'elle est, en l'espace de deux mois, d'un peu plus de 14 p. c.

Rendre l'argent cher pour la Bourse et bon marché pour les affaires est un objectif illusoire, qui ne pourrait être atteint et ne le sera jamais par aucune banque d'émission.

Mais comme nous le disions au début de cette chronique, il paraît bien que, pour le moment, le Federal Reserve Board ne cherche plus à pousser son effort en vue de tempérer la spéculation si les mesures à prendre doivent l'amener à restreindre ou à renchérir le crédit.

Au reste, depuis septembre des réalisations tendaient à assainir graduellement la situation à Wall Street. Les cours étaient déprimés et la réduction consecutive des besoins en capitaux flottants avait amené un recul du taux de l'argent au jour le jour qui s'était abaissé à 6 et même 5 p. c.

Les circonstances paraissaient donc être favorables à l'attitude nouvelle des autorités de la Réserve Fédérale qui purent acheter largement des acceptations sur le marché libre. Du 7 août au 2 octobre 1929, l'ensemble des effets acquis par les banques de réserve est passé de 79 millions à 323 millions de dollars.

Aussi ne s'attendait-on pas, en ce moment, à la brusque défaillance dont a été saisie la Bourse de New-York le 24 octobre. Ce jour-là une avalanche d'ordres de ventes entraîna une chute des cours et le mouvement prit une telle amplitude que les valeurs les moins spéculatives subirent des déchets importants.

Depuis la guerre, Wall Street n'avait plus connu de panique boursière comparable à celle-ci. En une heure seulement 1.600.000 titres changèrent de mains et à la clôture plus de 10.000.000 de titres avaient été échangés.

La situation était si grave que MM. Mitchell, président de la National City Bank; W. C. Potter, président de la Guaranty Trust; Sewar Prosser, président de la Bankers Trust, et Albert Wiggin, président de la Chase National Bank, se réunirent chez M. Morgan pour envisager les moyens de parer à une véritable débâcle.

Les actions de soutien entreprises par les banques n'eurent cependant que des effets éphémères et la baisse s'est accentuée les jours suivants. Beaucoup de valeurs, et non pas seulement des valeurs spéculatives, enregistrent des reculs de cours de 30 à 40 et même 50 p. c.

Il est trop tôt, au moment où nous écrivons cette chronique, pour apprécier les effets que pourront avoir sur l'économie américaine cette crise violente du Stock-Exchange. Mais il paraît certain qu'il faut s'attendre à des réalisations nombreuses pour compte d'étrangers et à des retraits de fonds sur le marché du call money. Quant aux causes de cette baisse brutale, elles sont assez apparentes. C'est tout d'abord dans l'excès de la spéculation haussière, signalée si souvent par les autorités du Federal Reserve System et entretenue par la grande abondance de fonds prêtés aux brokers, qu'il faut trouver la raison de l'ampleur de la baisse.

En second lieu, la hausse du taux de l'escompte à Londres, le 26 septembre, a certainement amorcé un mouvement d'exportation de capitaux rappelés en Angleterre. Des envois d'or ont même été faits en Europe et les *City Notes* du « *Times* » du 25 octobre signalaient notamment que l'*Aquitania* avait embarqué, à destination de Southampton, 1 million ou 1 1/2 million de livres sterling d'or. Le rapatriement d'une partie au moins des capitaux européens prêtés à New-York est donc certain: il n'a pas pu ne pas exercer sur la Bourse une action défavorable.

Il faut aussi sans doute admettre que le mauvais état de l'économie agricole nord-américaine a son influence sur la situation actuelle. Ce n'est pas tant la diminution des récoltes d'une année à l'autre que la baisse des prix des grands produits de culture qui éprouve les cultivateurs. Ceux-ci paraissent avoir de la peine à écouler leurs récoltes et se trouvent obligés de vendre des actions pour se procurer des ressources. La crise des débouchés agricoles s'est ainsi transposée sur le marché des valeurs.

Quant à l'avenir, nous ne pouvons songer déjà à faire la moindre hypothèse. On peut cependant, semble-t-il, espérer une stabilisation de la Bourse aux environs des niveaux actuels des cours. Dans ce cas, l'assainissement que les Federal Reserve Banks ont cherché si longtemps, par des mesures diverses, à provoquer, se serait enfin produit.

Voici comment M. Parker Willis appréciait la situation le 29 octobre: « Les événements d'aujourd'hui ont été les plus décourageants et désastreux que Wall street ait subi jusqu'ici. Les efforts du syndicat des banques pour arrêter la débâcle n'ont pas eu de succès en raison de l'absence des directives et d'une compréhension insuffisante de la situation. Une déclaration officieuse que le Federal Reserve System achèterait des fonds d'Etat en montants suffisants pour remplacer les avances rappelées par des prêteurs autres que les banques a réconforté quelque peu le marché. Les brokers sont très déprimés. Les jours prochains devront voir s'établir un plan énergique et courageux de protection du marché, probablement avec le concours du gouvernement et du Federal Reserve System. Dans le cas contraire, la débâcle actuelle continuera, avec comme conséquence une insolvabilité atteignant des maisons de banque, de courtage et de brokers. Les banques d'importance secondaire demandent déjà à la clientèle de liquider les avances sur titres. Beaucoup de petites banques de province se trouvent complètement paralysées et auront besoin d'être secourues elles-mêmes. L'activité dans la plupart des branches de l'industrie est encore satisfaisante, mais l'application abusive, pendant ces dernières années, du système de ventes à tempérament a créé, là aussi, des bases malsaines de crédit. Il est avéré maintenant que les événements à Wall street auront pour conséquence un sérieux ralentissement des affaires pendant plusieurs mois prochains. Il est incontestable qu'un nouveau plan de mesures d'aide effectives doit être élaboré dans un

bref délai, si l'on veut aboutir à une amélioration quelconque de la situation générale avant qu'un nouvel effondrement, pire que ceux qu'on vient de voir, soit arrivé. »

Le marché financier est demeuré extraordinairement animé pendant le premier semestre de l'année, les mois suivants marquant une tendance moins active. Les statistiques pour les huit premiers mois indiquent qu'il a été émis au total dans le pays 8.074.520.000 dollars de titres. Ce nombre dépasse de 25 p. c. le total de la période correspondante en 1928.

Si intéressante que soit cette augmentation du total général, on trouvera plus instructif les changements qui sont constatés dans le caractère des émissions offertes. La fièvre de spéculation boursière de 1928 et 1929 a porté — nous avons déjà eu l'occasion de le montrer — la faveur du public sur les actions à revenu variable, les titres à revenu fixe étant de plus en plus délaissés.

Cette évolution apparaît clairement dans le tableau suivant, que nous avons dressé au moyen des chiffres publiés par la *Commercial and Financial Chronicle* :

	Actions	Obligat.	Total des émis.
(En millions de dollars)			
8 premiers mois de 1925 .	804	3.998	4.802
8 premiers mois de 1926 .	911	4.076	4.987
8 premiers mois de 1927 .	1.120	5.323	6.443
8 premiers mois de 1928 .	1.872	4.887	6.459
8 premiers mois de 1929 .	4.794	3.280	8.074

Bien entendu, il faut se souvenir que dans ces chiffres sont comprises les émissions gouvernementales étrangères qui furent importantes en 1925, 1927 et 1928 et particulièrement faibles (56 1/2 millions \$) en 1929.

Une des raisons que l'on donne le plus communément à cette évolution est le grand développement pris aux Etats-Unis par les Investment Trusts. Il y aura lieu de voir, à présent, si ces institutions sont bien aptes à jouer le rôle régulateur qu'on leur attribuait dans certains milieux ou s'ils ne vont pas ajouter à la confusion de la Bourse par des réalisations massives.

La concentration bancaire.

Le mouvement de concentration des banques se poursuit marquant ainsi de façon définitive l'évolution dans la structure bancaire des Etats-Unis ces dernières années.

L'événement le plus important est l'absorption de la *Corn Exchange Bank Trust Company* par la *National City Bank* venant quatre mois à peine après l'absorption de la *Farmer's Loan and Trust Company*. L'effet de cette fusion sera de faire de la *National City Bank* la plus grande banque du monde. Si l'on rapproche les bilans on constate que son actif s'élèvera à environ 2.386 millions de dollars (soit 85 1/2 milliards de francs) et ses dépôts dépasseront

1.700 millions de dollars. L'ordre d'importance d'après les ressources entre les principales banques du monde s'établit comme suit :

National City - Corn Exchange	New-York,	Dollars	2.380 millions.
Midland Bank (1)	Londres	»	2.300 »
Lloyd's Bank	Londres,	»	2.080 »
Barclays Bank	Londres,	»	1.840 »
Westminster	Londres,	r	1.570 «
Guaranty Trust	New-York,	»	1.550 »
Chase National Bank	New-York,	»	1.490 »
National Provincial Bank	Londres,	»	1.480 »
Deutsche und Disconto Bank	Berlin,	»	1.180 »
Continental Illinois Bank and Trust C ^o	Chicago,	»	1.080 »
Equitable Trust C ^o	New-York,	»	950 »

Ainsi la *Midland Bank* perdrait de peu la primauté qu'elle a détenue si longtemps.

Après la fusion, la *National City Bank* disposera d'un total de 201 succursales dont 103 pour la seule ville de New-York; sur ce nombre, 68 lui viendraient de la *Corn Exchange*.

Nous ne pouvons songer à relever systématiquement toutes les autres fusions qui se sont opérées depuis six mois et qui sont souvent réalisées par des banques de moyenne ou même de minime importance, comme il en existe tant aux Etats-Unis. Nous en signalerons cependant quelques-unes qui ont été réalisées par des établissements d'une certaine importance.

Depuis longtemps déjà il était question d'une fusion de la *Seaboard National Bank* avec l'*Equitable Trust C^o*. Les derniers détails de cette opération viennent d'être arrêtés, ce qui entraîne la disparition de la première nommée.

Le 26 août l'absorption de la *National Park Bank* par la *Chase National Bank* est devenue chose faite. Il y a quelques mois, la *Chase National Bank* avait déjà repris les affaires de la *Garfield National*. Les ressources de la *Chase* atteignent ainsi quelque 1.500 millions de dollars ce qui la place au troisième rang des banques américaines après la *National City* et la *Guaranty Trust*.

Parmi les autres opérations de cette nature, on peut signaler l'accord réalisé entre l'*United States Mortgage and Trust C^o* et la *Chemical National Bank* qui se sont unies sous le nom de *Chemical Bank and Trust*; la fusion de la *Hanover National Bank* avec la *Central Union Trust C^o* et la fusion de la *Bank of Manhattan C^o* et de l'*International Acceptance Bank*.

(1). L'actif des banques anglaises étant calculé au cours de \$ 4,85 par £.

**LE DEVELOPPEMENT
DES MAGASINS A SUCCURSALES MULTIPLES
EN SUISSE ET AU CANADA.**

L'importance que l'on reconnaît de plus en plus à la circulation et à la distribution des biens, nous a amené à publier à différentes reprises des informations relatives au développement des magasins à succursales multiples dans différents pays, tels que les Etats-Unis et la France (1).

Nous présentons aujourd'hui à nos lecteurs deux informations sur le développement des magasins à succursales multiples en Suisse et au Canada. La première, relative à la Suisse, est empruntée au *Commerce Reports* du 9 septembre 1929; la seconde, relative au Canada, est extraite du *Times trade and Engineering Supplement*, du 31 août 1929.

Dans l'organisation suisse des magasins à succursales multiples, il est remarquable de constater que les coopératives de consommation ont ralenti le développement des premiers, les coopératives remplissant en somme le rôle de ces magasins. Au Canada, au contraire, le développement des magasins à succursales multiples et des associations de détaillants est fort rapide. Les conditions sociales et économiques d'existence dans les deux pays sont évidemment profondément différentes et de là provient le degré inégal de développement des magasins à succursales.

Suisse.

L'organisation parfaite des coopératives de consommation et la réputation dont jouissent en Suisse ces vieilles institutions a arrêté en partie le développement des magasins à succursales multiples qui ont également eu à souffrir de l'opposition systématique des détaillants.

On sait que les coopératives de consommation suisses fournissent des produits de tous genres: alimentation, vin, bière, coutellerie, quincaillerie, bottines, ameublement, etc. Les sociétés coopératives suisses ont établi des organisations d'achat en gros qui centralisent les ordres des coopératives de consommation vendant au détail. L'organisation de gros s'appelle le *Verband Schweizerischer Konsumvereine*. La distribution de ristournes aux membres des coopératives a assuré le succès de ces institutions auprès des Suisses « qui sont, de nature, fort enclins à l'épargne. »

La principale coopérative suisse est l'*Allgemeine Konsumverein* qui compte 188 succursales dont: 140 magasins d'épicerie, 34 boucheries, 10 magasins de chaussures, 3 magasins d'ameublement et un grand magasin à rayons variés. La plupart de ces magasins

(1) Cfr. *Bulletin*, n° 2, page 60, 1929, volume I; *Bulletin* n° 8, page 308, 1929, volume I;

sont situés à Bâle et l'on estime que 75 p. c. de la population de cette ville effectuent la plupart de leurs achats dans les coopératives.

A Zürich, on compte 4 sociétés coopératives importantes dont l'une compte 80 succursales, et les autres respectivement 120, 108 et 70. Il existe en Suisse, au total, 750 sociétés coopératives.

Celles-ci ne se sont pas développées sans rencontrer l'opposition des détaillants. En 1885, la presse s'est faite l'écho de protestations fort vives émanant des détaillants qui prétendaient que les coopératives de consommation leur faisaient une concurrence sérieuse. Les coopératives répliquèrent que, depuis leur création, le nombre des détaillants avait augmenté, au lieu d'avoir rétrogradé.

Les détaillants ont alors essayé de contrebalancer l'influence des coopératives en établissant des *Rabatt-Sparvereins*, ou unions de ristournes, groupant des firmes indépendantes. Dans chaque ville, le *Rabatt-Sparverein* a établi un bureau central qui remet aux détaillants affiliés des livrets permettant d'apposer des timbres de ristourne à concurrence de 100 francs d'achats. Chaque magasin affilié remet des timbres aux acheteurs lors de leurs emplettes et lorsque le carnet se trouve rempli, il peut être retourné au bureau central où son possesseur perçoit une ristourne de 5 francs en espèces. Des magasins vendant les produits les plus variés sont affiliés à ces *Rabatt-Sparverein*. A Berne et les environs, il existe une association de 467 membres: épicerie, cafés, marchands de légumes, pharmacies, merceries, magasins de chaussures, de cannes, bijouteries, magasins d'ameublement, etc.

La ristourne accordée par les coopératives dépassant rarement 5 p. c., on voit que les magasins affiliés aux *Rabatt-Sparverein* peuvent leur faire une concurrence effective sous le rapport de la ristourne; mais les coopératives jouissent d'une certaine supériorité, due au fait que leurs prix sont plus bas par suite de l'excellence de leur système d'achats centralisés.

Il existe en Suisse quelques grands magasins à succursales multiples, dont l'un possède 135 succursales. Une fabrique de chocolat en a 30. Il existait jusqu'en 1926 une importante fabrique de conserves qui comptait 92 succursales, mais qui, ayant été absorbée par l'Union des Coopératives Suisses, n'a plus d'existence indépendante.

Les magasins à succursales multiples sont répandus surtout dans le commerce de l'alimentation. Il existe notamment à Zurich une « chaîne » de 22 boucheries et charcuteries. On ne connaît pas de magasins d'habillement à succursales multiples dans le sens strict du mot, il s'agit plutôt de grands magasins vendant bon marché et ayant établi des succursales.

Différents facteurs contribuent à ralentir l'épanouissement des grands magasins à succursales multiples en Suisse, comme il en existe aux Etats-Unis. Les Américains estiment que le personnel supérieur y fait défaut et que les risques sont plus grands qu'ailleurs. En outre, l'organisation de magasins à succursales mul-

tiples comporte certains risques, par exemple la formation de stocks importants; le commerçant suisse serait trop prudent pour se laisser amener à constituer de telles réserves et, d'autre part, les acheteurs ne sont pas facilement impressionnés par des campagnes tapageuses de publicité ou par les sollicitations des vendeurs. La préparation des étalages serait également défectueuse et n'attirerait pas assez l'attention du passant. D'un autre côté, on ne pratique jamais en Suisse la vente d'un objet « sacrifié », afin d'attirer l'acheteur dans le magasin pour en faire un client, l'opinion publique restant assez hostile à la pratique de la mise en vente de l'« article sacrifié ».

Canada.

Le *Canadian Business Research Bureau* estime qu'en 1929, 1.000 succursales nouvelles ont été ouvertes au Canada, 700 avaient déjà été créées en 1928; au 1^{er} janvier 1929, il en existait en tout 3.700. Ce total se décompose comme suit: 1.670 succursales de chaînes d'épiceries, 297 agences de pharmacie, 237 boucheries, 223 magasins de variétés, 217 magasins de cigares, 149 confiseries, 109 cafés, restaurants, hôtels, 108 boulangeries, 106 magasins de chaussures, plus de 15 à 20 firmes non spécialement dénommées ayant des chaînes de 10 à 90 succursales. Ces chiffres ne comprennent pas les « pompes à pétrole », dont des centaines sont gérées sous le régime de la chaîne.

La formation d'associations de détaillants a donné naissance à un mouvement comparable en importance à celui de la création des magasins à succursales multiples. La plus grande association compte 560 épiceries indépendantes de la région de Montréal, qui sont alliées à une firme de gros qui a créé cette organisation. Les achats et la publicité de ces magasins sont effectués en commun. Les principes d'administration sont uniformes et la montre des magasins doit être installée suivant un modèle unique. Il existe trois autres associations dans le district de Montréal, comprenant plus de 1.300 membres, et 4 autres groupes dans la province de Québec. Dans l'Ontario, il y a des associations comptant plus de 1.000 adhérents; une seule association, dans la province des Prairies, possède 350 membres.

Le développement des magasins à succursales multiples a soulevé des problèmes qui ont dû être résolus par les grossistes et les industriels. La situation du grossiste sans rapports suivis avec les magasins à succursales multiples est devenue précaire. Dans certains cas, les magasins concluent des ententes directes avec les fabriques de produits manufacturés.

Les exportateurs qui désirent opérer sur le marché canadien doivent tenir compte de l'évolution des méthodes commerciales; le grossiste joue un rôle beaucoup moins important qu'auparavant et de plus en plus, il est remplacé par l'acheteur du magasin à succursales multiples.

BOURSE DE BRUXELLES

Marché des Changes.

Pendant la période que nous passons ci-après en revue, le marché s'est montré très actif. Cette activité doit être attribuée pour une large part aux rapatriements de fonds effectués par la place en vue de faire face aux besoins de l'échéance du 31 octobre. Les transferts de capitaux ont été importants. Ils ont pesé particulièrement sur le cours du dollar et de la livre sterling. Le premier s'est replié entre le 22 et le 29 octobre de 7,1520 à 7,1448; le second, en le même laps de temps, a fléchi de 34,8815 à 34,86. Après la fin du mois, un léger mieux s'est produit, mais sans que l'une ou l'autre de ces devises se soit montrée franchement résistante. En ce moment encore, on est plutôt vendeur.

Nous retrouvons, comme il y a quinze jours, le franc français à 28,16. Cette devise s'est tenue, par rapport à la livre sterling et au dollar, à un niveau permettant de nouvelles importations de métal précieux. Le florin a progressé sensiblement depuis deux semaines. Il vient d'atteindre 288,58, venant de 288,17. Ajoutons qu'après cette étape, il reste encore éloigné de 1,73 p. m. du pair monétaire (289,086). Le franc suisse est inchangé à 138,55. Le reichsmark enregistre une légère avance à 171,06. La lire italienne à 37,4425, cours coté hier, perd 1 centième 3/4 de belga sur son cours de la quinzaine précédente. La peseta s'est relativement bien défendue aux environs de 101. Toutefois, sa tendance est toujours hésitante et à la moindre alerte les reculs sont importants. Le groupe des couronnes scandinaves n'appelle aucun commentaire.

L'abaissement du taux de la Federal Reserve Bank of New-York de 6 à 5 p. c. et de celui de la Bank of England de 6 1/2 à 6 p. c. n'a pas eu de répercussion sur la tendance de ces deux devises entre elles. Comme il y a quinze jours, le cours de la livre sterling à New-York reste orienté vers 4,88.

Le marché des devises à terme s'est montré plus ferme pour la livre sterling à 3 mois; celle-ci fait à nouveau légèrement prime. Le franc français, pour la même période, a été offert jusqu'à l'approche de la fin du mois, puis fut assez recherché, mais sans que la prime payée aille au delà de 1 centième de belga environ.

Le taux du « call money » dépasse, depuis le 31 octobre, 3 p. c. Celui de l'escompte privé est resté constamment à 4 15/16 p. c.

Bruxelles, le 7 novembre 1929.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

La comparaison des cours des 4 novembre et 18 octobre fait apparaître quelques plus-values, sans qu'on puisse cependant en déduire une amélioration bien marquée du marché du comptant.

Aux **rentes**: 3 p. c. Dette belge 2^e série se répète à 65 p. c.; 5 p. c. Intérieur à primes 1920 (titres unitaires), 495,50 contre 496; id. (titres de 25.000 francs), 501 contre 501,50; 5 p. c. Restauration Nationale se répète à 90,50 p. c.; 4 p. c. Dommages de guerre 1921 (titres unitaires), 192,75 contre 197,25; id. (titres de

5,000 francs), 196 contre 199,75; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 241,50 contre 249; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 502,25 contre 508; 6 p. c. Consolidé 1921 se répète à 100,25 p. c.

Aux **assurances et banques**: Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 8975 contre 9025; Banque du Congo Belge, 2710 contre 2530; Banque de Bruxelles, 1675 contre 1775; Banque Nationale de Belgique, 3075 contre 3000; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 6750 contre 6625; part de réserve Société Générale de Belgique, 12500 contre 11862,50.

Aux **entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières**: part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 37325 contre 35025, action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 17100 contre 17400; action de capital Madrid-Palace Hôtel, 6975 contre 6750.

Aux **chemins de fer et canaux**: action de capital Africaine de Navigation, 790 contre 680; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 575 contre 577; action privilégiée 6 p. c. Chemins de fer du Katanga, 1455 contre 1265; action de jouissance Welkenraedt, 19000 contre 19575.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: action de dividende Bruxellois, 7000 contre 6625; action de dividende Pays de Charleroi, 1815 contre 1760; 100^e part de fondateur Rosario, 2080 contre 1900.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: 5^e action ordinaire Centrale Industries Electriques, 9025 contre 8275; part sociale Electricité et Traction, 4950 contre 4500; action de capital Electrobél, 7000 contre 6800; part de fondateur Railways et Electricité, 7800 contre 7275; action ordinaire Sofina, 26750 contre 28250.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: Centrales des Flandres et Brabant, 3225 contre 2650; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 8450 contre 7700; action de dividende Electricité de l'Escaut, 9700 contre 8950; 100^e part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 4325 (ex-coupon de fr. 61.12) contre 4175; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 5925 contre 5250; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10250 contre 9600.

Aux **industries métallurgiques**: Fabrique de fer de Charleroi, 3650 contre 3500; Forges de Clabecq, 36000 contre 35900; Espérance-Longdoz, 6075 contre 5875; 10^e part de fondateur Halanzy, 4650 contre 5000; Ougrée-Marihaye, 4610 contre 4660; Providence, 12000 (ex-coupon de 546 francs) contre 12300; Hauts Fourneaux de Thy-le-Château, 12450 (ex-coupon de 650 fr.) contre 12025.

Aux **charbonnages**: André Dumont, 710 contre 660; Fontaine-l'Évêque, 6625 contre 6825; Gouffre, 19725 contre 18100; Levant du Flénu, 7200 contre 6800; Mauryage, 16475 contre 15525; Wérister, 10625 contre 10125.

Aux **zincs, plombs et mines**: Asturienne des Mines, 742,50 contre 655; Overpelt-Lommel et Corphalie, 1830 contre 1820; 10^e action Vieille-Montagne, 4550 contre 4725.

Aux **glaceries**: Auvelais, 28500 (ex-coup. de 1.950 fr.) contre 27050; Moustier-sur-Sambre, 27500 (ex-coupon

de 2.000 francs) contre 27025; Sainte-Marie à Aiseau, 1695 contre 1650.

Aux **verreries**: action de capital Gobeletterie Nationale, 630 contre 787,50; Hamendes se répète à 1400; action de jouissance Libbey-Owens, 11925 contre 12000; Cristallerie du Val-Saint-Lambert, 3230 contre 3060.

Aux **industries de la construction**: Carrières-Unies de Porphyre, 4800 contre 4360; part de fondateur Merbes-Sprimont, 11400 contre 12100; action privilégiée Tuileries du Pottelberg, 5325 contre 5525; action de capital idem, 9100 contre 9800.

Aux **industries textiles et soieries**: action de dividende Etablissement Américain Gratry, 9100 contre 9050; part de fondateur Le Peigné, 2545 contre 2410; action privilégiée Soie Viscose, 3700 contre 3350.

Aux **produits chimiques**: Fabrique Nationale Produits Chimiques et Explosifs, 3100 contre 2830; Laeken, 5600 contre 6125; action de capital Sidac, 7225 contre 6500; part sociale Union Chimique Belge, 5000 contre 4625; Vedrin, 6175 contre 6450.

Aux **valeurs coloniales**: part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 8500 contre 7500; action de capital Ciments du Katanga, 6525 contre 6000; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 9900 contre 9225; Géomines, 10800 contre 10525; action privilégiée Katanga, 91100 contre 90000; action ordinaire idem, 84000 contre 80100; 1/3 action de dividende Simkat, 3490 contre 2800.

Aux **plantations caoutchoutières**: part de fondateur Fauconnier et Posth, 2050 contre 2010; part de fondateur Hallet, 4900 contre 5400; Huileries de Sumatra, 2035 contre 2030.

Aux **alimentation**: action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 9525 contre 9000; action de capital Minoteries et Elévateurs à Grains, 18325 contre 17000; action de dividende Moulins Rypens, 1230 contre 1340,50.

Aux **industries diverses**: action ordinaire Bouchonneries Réunies, 880 contre 700; Englebert, 10950 contre 9500; part de fondateur Mathès, 4250 contre 3300.

Aux **actions étrangères**: Dahlbusch, 3780 contre 3900; Canadian Pacific Railways, 7590 contre 7730; action privilégiée Agricole et Industrielle d'Egypte, 2500 contre 3125; action de dividende Cairo-Héliopolis, 8850 contre 8525; Chade, 16425 contre 16650; action de capital Citroën, série B, 1900 contre 2140; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 18500 contre 21000; Mopoli, 14850 contre 15100; action ordinaire Royal Dutch, 60000 contre 65200; part sociale Arbed, 10500 contre 10025; Differdange-Saint-Ingbert, Rumelange, 4750 contre 4525.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 4270 contre 4420; Barcelona Traction, 1690 contre 1715; Brazilian Traction, 1885 contre 2437,50; action de capital Buenos-Ayres, 580 contre 632,50; action de dividende idem, 531,25 contre 592,50; Héliopolis se répète à 2950; Kasai, 635 contre 655; Métropolitain de Paris, 1690 contre 1710; action ordinaire Securities, 1810 contre 2277,50; Soengei-Lipoet, 1785 contre 2250; Tanganyika, 445 contre 464; action privilégiée Soie de Tubize, 1090 contre 1097,50.

STATISTIQUES

MARCHÉ 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 octobre 1929	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.—	2,875	2,75
22 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	2,875	2,75
23 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.—	2,875	2,625
24 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	2,50	2,50
25 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.—	2,—	2,—
26 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	1,75	1,75
28 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.125	2,—	2,—
29 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.125	2,—	2,—
30 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	3,875	3,875
31 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	6.125	4,25	4,25
4 novembre	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	3,75	3,875
5 —	5,—	5,50	6,50	4,9375	—	3,—	3,25
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	4,2764	2,6536	2,7813
1928 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	2,443	2,505
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	2,583	2,654
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
Juin	4,—	4,50	5,50	3,9725	5,205	2,80	2,833
Juillet	4,—	4,50	5,50	4,04	5,25	3,481	3,176
Août	5,—	5,50	6,50	4,92894	5,80357	3,351	3,405
Septembre	5,—	5,50	6,50	4,9375	5,8977	3,045	3,185
Octobre.....	5,—	5,50	6,50	4,9375	6,031	3,393	3,421

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 novembre 1929 { sur les valeurs au comptant 8,50 %
 sur les valeurs à terme 8, %

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

II. Taux des dépôts en banque au 5 novembre 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	5,—	—	5,—	5,—	5,—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,50	5,10	5,—	5,—	5,—	5,—	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,50	5,18	—	—	5,25	5,25	5,25	5,25	—	—
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'Épargne 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 quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES 1929	LONDRES	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VIENNE	VARSOVIE	BUDAPEST
	1 £ = 35 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b	100 P. = 138,77 b.	100 livres = 37,852 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 M. = 171,321 b.	100 sch. = 101,20 b.	100 zl. = 10,68 b.	100 pengö = 128,76 b.		
21-10 ..	34,882	28,1565	7,155	288,15	138,525	102,65	37,47	192,225	191,50	191,50	21,21	7,0725	170,96	100,65	80,05	124,825
22-10 ..	34,8815	28,16	7,152	288,17	138,54	102,45	37,46	192,15	191,475	191,575	21,1975	7,063	170,96	100,70	80,15	124,85
23-10 ..	34,8725	28,155	7,15125	288,11	138,505	102,40	37,46	192,20	191,50	191,50	21,1875	7,0675	170,94	100,55	80,15	124,825
24-10 ..	34,872	28,155	7,14725	288,225	138,54	101,60	37,4525	192,20	191,525	191,50	21,19	7,07	170,95	100,60	80,05	124,85
25-10 ..	34,86875	28,152	7,14925	288,135	138,495	101,675	37,465	192,025	191,45	191,45	21,175	7,0625	170,905	100,475	80,00	124,85
28-10 ..	34,864	28,1495	7,1455	288,13	138,49	102,25	37,455	192,00	191,45	191,50	21,18	7,051	170,98	100,30	80,10	124,80
29-10 ..	34,86	28,1545	7,1448	288,30	138,525	102,275	37,435	191,90	191,40	191,50	21,18	7,0525	171,075	100,55	80,20	124,75
30-10 ..	34,86175	28,136	7,146	288,27	138,50	102,15	37,40	191,95	191,40	191,525	21,16	7,00	171,02	100,70	80,175	124,85
31-10 ..	34,87	28,158	7,1575	288,45	138,625	102,25	37,43	192,025	191,525	191,70	21,21	7,01	171,09	100,725	80,35	124,80
4-11 ..	34,875	28,1645	7,1475	288,475	138,575	101,45	37,44	192,00	191,45	191,55	21,20	7,02	170,94	100,70	80,30	124,80
5-11 ..	34,875	28,161	7,14875	288,50	138,58	100,40	37,4475	192,025	191,45	191,575	21,185	7,013	171,06	100,60	80,15	124,625

II — Moyennes annuelles et mensuelles des changes à Bruxelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm.	Berlin	Vienne
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 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
Juin	34,917	28,160	7,2020	289,16	138,56	101,70	37,680	192,76	171,70	101,12
Juillet	34,906	28,176	7,1957	288,78	138,41	104,32	37,643	192,89	171,42	101,23
Août	34,874	28,149	7,1919	288,09	138,38	105,45	37,610	192,69	171,27	101,29
Septembre	34,877	28,156	7,1940	288,37	138,60	106,12	37,628	192,69	171,28	101,25
Octobre	34,869	28,147	7,1607	288,18	138,50	103,73	37,499	192,24	170,97	100,72

III. — Change à terme. (Reporé « 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 octobre 1929	—	D 0,002	—	R 0,008	R 0,0030	—	—	pair
22 —	D 0,004	—	—	R 0,008	R 0,0030	—	—	—
23 —	D 0,001	—	—	R 0,006	R 0,0020	—	D 0,025	R 0,025
24 —	R 0,001	—	—	R 0,004	R 0,0030	—	—	—
25 —	pair	—	—	R 0,002	R 0,0030	—	—	—
26 —	R 0,001	—	—	R 0,002	R 0,0035	—	—	—
28 —	R 0,003	—	R 0,004	—	R 0,0035	—	—	—
29 —	R 0,002	—	R 0,006	—	R 0,0040	—	—	—
30 —	R 0,003	—	R 0,004	—	R 0,0050	—	—	—
31 —	—	R 0,004	—	R 0,004	R 0,0040	—	—	—
4 novembre 1929	R 0,002	R 0,004	—	R 0,005	R 0,0040	—	—	—
5 —	R 0,004	R 0,007	pair	—	R 0,0050	—	R 0,05	—
à 3 mois :								
21 octobre 1929	—	D 0,004	—	R 0,020	R 0,0070	—	—	pair
22 —	D 0,006	—	—	R 0,020	R 0,0070	—	—	—
23 —	D 0,002	—	—	R 0,018	R 0,0065	—	D 0,025	R 0,025
24 —	R 0,002	—	—	R 0,012	R 0,0070	—	—	—
25 —	R 0,006	—	—	R 0,008	R 0,0080	—	—	—
26 —	R 0,006	—	—	R 0,008	R 0,0080	—	—	—
28 —	R 0,010	—	R 0,008	—	R 0,0090	—	—	—
29 —	R 0,008	—	R 0,010	—	R 0,0100	—	—	—
30 —	R 0,008	—	R 0,008	—	R 0,0100	—	—	—
31 —	—	R 0,010	—	R 0,008	R 0,0100	—	—	—
4 novembre 1929	R 0,009	—	—	R 0,010	R 0,0120	—	—	—
5 —	R 0,012	R 0,014	R 0,002	—	R 0,0130	—	R 0,10	—

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 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
	15 juin	911	918	861	861	867	125
	15 juillet	916	923	866	866	871	126
	15 août	925	931	872	875	879	127
	15 septembre	935	940	881	887	889	128
	15 octobre	941	947	887	893	894	129

Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base: Avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base: 1913	Allemagne (Officiel) 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	138	95
Année 1928	plus haut	855	123	144	142	100
	plus bas	830	120	138	138	96
	moyenne	843	122	140	140	98
1928	Juillet	841	121	141	142	98
	Août	831	120	139	141	99
	Septembre	830	120	138	140	100
	Octobre	835	120	138	140	98
	Novembre	847	122	138	140	97
	Décembre	855	123	138	140	97
1299	Janvier	867	125	138	139	97
	Février	865	125	138	139	97
	Mars	869	125	140	140	97
	Avril	862	124	139	137	97
	Mai	851	123	136	135	96
	Juin	848	122	136	135	96
	Juillet	858	124	137	138	98
	Août	850	122	136	138	
	Septembre	846	122		138	

(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 ^e 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. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	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,—	0,06	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 3 septembre	64,25	4,58	86,—	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 ^{er} 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	6,01	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 ^{er} février	64,—	4,59	86,50	5,78	99,25	5,92	68,10	5,76	78,50	5,10	500,—	5,—	5,47	245,75	5,09	5,77	85,25	5,75	6,38
1 ^{er} 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 ^{er} 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
1 ^{er} juillet	64,75	4,54	91,15	5,49	100,50	5,85	66,50	5,89	71,—	5,63	500,—	5,—	5,48	248,75	5,08	5,70	89,—	5,51	5,97
1 ^{er} août	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	72,10	5,44	79,—	5,06	502,25	4,98	5,45	250,—	5,—	5,67	89,—	5,51	5,97
2 septembre	64,75	4,54	90,50	5,52	100,25	5,87	68,50	5,72	77,—	5,19	502,50	4,98	5,45	250,25	4,99	5,66	89,—	5,51	5,97
1 ^{er} octobre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,—	5,85	73,10	5,47	500,—	5,—	5,48	249,—	5,02	5,69	89,—	5,51	5,97
4 novembre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,25	5,87	67,50	5,81	73,—	5,48	495,50	5,05	5,54	241,50	5,18	5,88	86,—	5,70	6,29

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 A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelières	Tramw. ch. de fer et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zincs plombs mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc																			
1929 1 ^{er} octobre	100	100	101	101	100	88	89	90	87	91	86	99	88	85	90	81	92	87	
4 novembre	99	100	101	100	100	97	95	93	96	95	90	90	89	97	97	96	96	95	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1928 3 septembre	109	104	98	104	108	119	107	104	107	104	175	149	93	106	109	133	114	119	
1 ^{er} 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	139	399	99	116	108	
1 ^{er} février	112	113	105	106	109	115	130	111	113	118	166	172	96	135	100	107	123	117	
1 ^{er} 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 ^{er} 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	98	123	93	95	106	153	191	74	151	87	84	117	102	
1 ^{er} juillet	116	114	110	106	111	93	118	92	91	102	148	197	65	152	80	78	117	97	
1 ^{er} août	116	115	112	106	112	94	118	92	93	106	142	195	69	160	85	82	120	99	
2 septembre	116	117	113	106	112	95	116	91	97	106	152	193	72	154	85	84	124	103	
1 ^{er} octobre	116	118	112	106	112	84	104	82	85	97	131	191	63	131	75	71	115	90	
4 novembre	115	117	114	106	112	81	98	76	81	92	118	171	57	128	73	68	110	85	

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stock 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 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	2.393	25,7	606	
Avril	105.350	151.842	488	367	651	35	463	240	2.233	24,9	495	
Mai	103.487	149.876	439	340	616	33	435	258	2.122	23,6	415	
Juin	101.936	147.573	484	352	639	33	437	255	2.200	24,7	354	
Juillet	96.819	143.504	483	358	653	34	443	260	2.231	26,2	322	
Août	100.837	146.022	487	349	639	34	437	274	2.220	25,7	309	
Septembre	100.348	145.021	455	342	618	33	427	257	2.132	24,7	278	

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 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	8,2	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
Mai	517	6.372	157	1.153	56	348	331	9,8	299	13,1	17,0
Juin	494	6.267	164	1.118	57	342	339	10,4	299	13,3	16,5
Juillet	506	6.236	164	1.113	56	347	345	10,8	298	13,1	16,7
Août	506	6.241	168	1.118	57	348	355	10,3	306	14,3	16,0
Septembre	488	6.254	164	1.108	57	347	337	9,8	288	11,8	

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

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

I.

PÉRIODES	COTON Production semestrielle de filés (Tonnes)	LAINE		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSERIES Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine condition- née ou simplement pesée) (Tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (Tonnes)		Production		Stocks (sucres bruts et raffinés) (Tonnes)	Déclarations en consommation (Tonnes)	
					Sucres bruts (Tonnes)	Sucres raffinés (Tonnes)			
1927 Moyenne mensuelle ..	29.700 (1) 31.700 (2)	3.397		13.650	21.624	13.344	82.031	13.029	13.888
1928 Moyenne mensuelle ..	33.350 (1) 35.200 (2)	3.421	2.392	15.118	21.431	15.383	108.656	14.304	16.185
1928 Juillet	35.200 (1)	3.403	2.838	14.999	—	15.666	65.306	17.307	18.777
Août		2.767	3.135	15.231	—	16.053	42.526	14.963	18.497
Septembre	39.100 (2)	2.767	3.185	14.901	16	14.739	23.439	14.457	16.966
Octobre		3.446	2.682	16.208	67.597	12.204	57.734	17.092	15.174
Novembre		3.701	2.272	15.373	141.798	18.363	164.658	15.723	15.762
Décembre		3.225	2.216	14.738	46.745	15.943	201.729	14.646	16.659
1929 Janvier		3.446	2.004	16.287	1.602	16.424	180.653	14.533	13.753
Février	34.400 (1)	3.064	2.016	14.473	408	14.553	172.796	11.497	11.776
Mars		3.455	1.989	15.884	37	16.531	155.505	13.302	17.157
Avril		3.662	2.102	15.178	—	15.986	146.317	13.372	17.730
Mai		3.253	2.415	15.797	—	15.746	133.880	13.580	18.811
Juin		3.301	2.639	15.645	—	15.665	112.246	16.370	19.188
Juillet		3.310	3.093	16.627	—	16.820	85.095	20.468	20.171
Août		2.789	3.002	15.696	—	16.916	62.725	15.170	19.877
Septembre		3.212	3.075		133	11.788	32.808	16.615	18.493

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.

(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

II.

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR extrait au Congo	CUIVRE extrait au Congo
	Production	Déclarations en consommat.	Déclarations à l'exportation	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende			
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité	Valeur		
	(Tonnes)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Millions de tiges)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Milliers de francs)	(Kilogr.)	(Tonnes)
1927 Moyenne mensuelle	3.355	3.249	428	5.811	1.724	3.738	1.359	4.700	—	7.348
1928 Moyenne mensuelle	3.702	3.366	336	5.175	1.777	3.294	1.342	4.876	283,2	9.403
1928 Juillet	2.967	2.726	244	4.583	1.404	2.922	1.145	4.236	271,1	9.850
Août	3.899	3.524	375	4.821	2.058	2.964	1.263	4.868	300,1	9.800
Septembre	3.631	3.319	314	4.719	1.937	3.537	1.424	4.974	276,6	9.637
Octobre	4.420	3.983	432	6.047	1.800	4.453	1.379	5.435	290,8	9.200
Novembre	4.232	3.715	513	6.251	1.349	5.002	1.200	4.599	282,1	9.250
Décembre	4.225	3.974	253	6.671	1.551	5.208	1.804	6.568	287,4	8.600
1929 Janvier	4.347	4.123	217	6.858	1.659	5.080	1.483	4.965	283,3	9.000
Février	3.686	3.391	292	5.575	1.398	3.943	864	3.761	274,9	8.600
Mars	4.071	3.703	363	6.762	1.671	4.150	1.892	5.647	285,2	10.800
Avril	3.873	3.462	414	6.562	1.317	4.736	1.605	4.236	290,2	11.700
Mai	3.946	3.604	340	5.689	1.107	4.434	1.255	3.739	323,1	12.000
Juin	3.447	3.076	374	6.068	1.472	3.644	1.125	4.289	326,3	11.500
Juillet	3.785	3.436	347	5.980	1.097	5.620	1.319	5.227	352,1	11.800
Août	4.239	3.858	381	5.499	1.368	4.248	1.172	5.120	352,1	12.200
Septembre	3.927	3.627	304	6.109	1.178	4.779	1.029	3.707	352,1	12.800

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHOMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a		b	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
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	28.218	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	6.025	17.108	21.519	0,8	0,9	2,7	3,4	93	120	1,56	2,13
Avril	4.922	2.507	17.769	12.361	0,8	0,4	2,8	1,9	85	44	1,41	0,73
Mai	4.062	2.382	22.574	8.686	0,7	0,4	3,6	1,4	77	33	1,29	0,60
Juin	3.709	2.559	19.115	11.194	0,6	0,4	3,—	1,8	78	46	1,30	0,77
Juillet	4.471	4.037	23.768	16.452	0,7	0,6	3,8	2,6	93	68	1,52	1,14
Août	3.397	3.178	23.888	15.190	0,5	0,5	3,8	2,4	94	60	1,57	1,00

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. — Septembre 1929.

		AUTORISATIONS DE BATIR			
		Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :					
	Anderlecht	33	—	13	46
	Bruxelles	12	3	105	120
	Etterbeek	6	—	16	22
	Forest	16	—	13	29
	Ixelles	5	2	52	59
	Jette	14	—	35	49
	Koekelberg	3	—	9	12
	Molenbeek-Saint-Jean	8	—	42	50
	Saint-Gilles	—	2	36	38
	Saint-Josse-ten-Noode	—	1	22	23
	Schaerbeek	22	—	46	68
	Uccle	19	—	43	62
	Watermael-Boitsfort	6	—	16	22
	Woluwe-Saint-Lambert	11	—	7	18
	Anvers	11	4	222	237
	Gand	37	—	—	37
	Liège	29	4	141	174
Août	1929	232	16	818	1.066
Juillet	1928	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	»	228	10	586	824
Mars	»	279	8	899	1.186
Avril	»	338	9	893	1.240
Mai	»	309	12	1.155	1.476
Juin	»	289	9	965	1.263
Juillet	»	234	11	908	1.153
Août	»	218	18	908	1.144

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		ttements	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
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	129	97	89	113	136	133	162
Février	91	93	106	119	121	109	99	122	91	86	105	129	117	128
Mars	130	140	122	140	115	116	112	133	105	100	118	135	145	175
Avril	119	132	116	135	94	102	108	127	96	91	108	128	130	153
Mai	122	140	115	136	98	110	113	129	101	89	107	127	123	155
Juin	130	147	145	158	149	165	113	124	105	89	118	125	111	139
Juillet	92	107	101	115	96	127	117	138	98	96	116	133	106	127
Août	79	96	92	115	105	114	121	142	95	95	113	133	102	127
Septembre	105	(1) 113	120	(1) 134	116	(1) 136	116	126	89	89	115	133	121	127

(1) Indices provisoires.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Bœufs, 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 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	9.635	14.659	15.658
Mars	9.929	1.043	11.224	15.915	4.833
Avril	10.724	692	12.615	17.041	3.799
Mai	11.674	717	15.017	18.496	3.908
Juin	9.878	926	12.417	15.452	3.236
Juillet	11.893	998	13.663	17.588	3.882
Août	11.692	1.424	12.231	13.903	4.413
Septembre	12.039	1.295	11.280	13.312	5.853

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	1.953	2.057	815	142	957	3.653	1.023	3.621	996
1928 Moyenne mensuelle	944	1.938	2.091	801	133	930	3.624	1.013	3.539	993
1928 Août	1.013	2.089	2.062	885	151	1.036	3.957	1.098	3.931	1.081
Septembre	985	2.075	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	3.931	1.137
Novembre	973	2.052	2.190	777	146	923	3.662	1.025	3.523	937
Décembre	1.035	2.139	2.115	869	156	1.025	3.647	1.124	3.398	999
1929 Janvier	979	2.049	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	2.073	2.119	822	175	997	3.027	921	3.149	940
Avril	1.022	2.039	2.044	858	167	1.025	3.563	1.135	3.772	1.165
Mai	996	2.082	2.088	843	165	1.008	3.664	1.108	4.081	1.159
Juin	1.015	2.167	2.134	832	164	996	4.214	1.203	3.634	1.126
Juillet	1.019	2.040	2.003	846	177	1.023	3.911	1.177	3.956	1.236
Août	1.049	2.165	2.064	879	173	1.052	3.930	1.175	3.800	1.107
Septembre	1.014	2.111	2.082	828	168	996	3.783	1.114	3.531	1.066
Octobre	981	2.065	2.105	842	168	1.010				

(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 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
Mai	256	254	268	270
Juin	257	257	255	226
Juillet	259	258	266	275
Août	267	233	277	295
Septembre	255	238	241	261

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 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
Mai	307	196	347	—	850	3.916
Juin	305	189	325	—	819	4.735
Juillet	396	186	328	—	910	5.645
Août	312	214	352	—	878	6.523
Septembre	254	193	326	—	773	7.295

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

	Exercice 1928		Exercice 1929		Septembre 1929	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (9/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1928	l'exerc. 1929
I. Contributions directes	3.174	2.525	1.754	2.116	36	218
II. Douanes et accises	2.007	1.678	1.667	1.406	—	192
dont { douanes	1.097	900	973	750	—	110
accises	761	638	577	559	—	69
III. Enregistrement	3.970	3.224	3.064	2.500	—	326
dont { enregistrement et transcr.	851	510	746	540	—	63
successions	317	230	282	202	—	31
timbre, taxe de transm. ...	2.761	2.450	2.001	1.731	—	228
Total ..	9.151	7.427	6.485	6.021	36	737
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 1.724		+ 464			

NOTE : L'exercice fiscal commence le 1^{er} 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	1.576.152	985.534	590.618	4.170.009	4 574.834
1928 Juillet	133.587	80.132	53.454	3.732.062	
Août	121.511	79.859	41.651	3.773.713	
Septembre	115.994	75.227	40.766	3.814.479	
Octobre	142.991	75.285	67.706	3.882.185	
Novembre	138.518	66.817	71.701	3.953.886	
Décembre	154.236	93.891	60.345	4.170.009	
1929 Janvier	216.085	76.475	139.610	4.309.619	
Février	130.764	71.174	59.590	4.369.209	
Mars	155.435	93.588	61.847	4.431.056	
Avril	172.031	93.106	78.925	4.509.981	
Mai	167.051	93.596	73.455	4.583.436	
Juin	175.500 (3)	102.900 (3)	72.600 (3)	4.653.400 (3)	
Juillet	208.300 (3)	105.100 (3)	103.200 (3)	4.756.600 (3)	
Août	172.200 (3)	102.000 (3)	70.200 (3)	4.826.800 (3)	
Septembre	170.500 (3)	92.800 (3)	77.70 (3)	4.904.500 (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 3 septembre	84/11 1/2	23.834,65	26 9/16	671,35	35,50
» 1 ^{er} octobre	84/11 1/2	23.826,63	26 5/8	672,70	35,42
» 1 ^{er} 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 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
» 1 ^{er} février	84/11 1/2	23.826,97	26 5/16	664,82	35,84
» 1 ^{er} mars	84/11 1/2	23.860,78	26	657,85	36,27
» 2 avril	81/11 1/2	23.864,87	25 15/16	656,38	36,36
» 1 ^{er} mai	84/11	23.855,90	25 5/16	640,64	37,24
» 3 juin	84/11 1/2	23.844,04	24 3/16	611,56	38,99
» 1 ^{er} juillet	84/11 1/2	23.846,78	24 1/16	608,47	39,19
» 1 ^{er} août	84/11 1/2	23.829,70	24 5/16	614,35	38,79
» 2 septembre	84/11 1/2	23.818,09	24 3/16	610,90	38,99
» 1 ^{er} octobre	84/11	23.807,10	23 5/16	588,82	40,43
» 1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11

(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	31-10-1928	17-10-1929	24-10-1929	30-10-1929
Encaisse .					
Or	(1) 306.377	4.062.999	5.130.593	5.137.448	5.137.583
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	2.721.256	2.751.140	2.906.881	3.022.402
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	3.083.511	4.031.640	4.052.328	4.101.168
Avances sur fonds publics	57.901	266.074	241.437	215.479	246.856
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	—	1.856.863	1.713.775	1.718.925	1.721.699
PASSIF					
Billets en circulation	1.049.762	11.624.946	13.334.073	13.326.729	13.609.615
Comptes Courants particuliers	88.333	260.338	393.694	583.648	418.450
Compte Courant du Trésor	14.541	143.534	160.748	135.946	215.229
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	12.028.818	13.888.515	14.046.323	14.243.294
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	56,40 %	56,75 %	57,27 %	57,29 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	4,— %	5,— %	5,— %	5,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	5,50 %	6,50 %	6,50 %	6,50 %

(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires

	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et s/l'étranger	Avances sur fondspublics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibilités or s/l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1927	3.271.424	2.215.241	2.447.225	171.199	1.998.846	9.566.723	491.814	92.131	10.150.668
» 1928	3.945.748	2.420.684	2.834.475	242.082	1.908.762	10.826.969	478.407	99.697	11.405.072
1928 Août	4.020.302	2.401.529	2.757.702	286.571	1.900.666	10.964.495	373.905	108.316	11.446.716
Septembre	4.032.893	2.506.760	2.887.167	265.927	1.883.673	11.084.144	447.324	107.499	11.638.967
Octobre	4.047.148	2.598.960	2.990.503	267.628	1.861.306	11.363.305	360.849	88.084	11.812.238
Novembre	4.131.531	2.660.544	3.075.364	209.203	1.831.120	11.422.590	449.883	62.052	11.934.526
Décembre	4.370.401	2.700.147	3.223.331	184.672	1.798.773	11.473.880	696.263	115.777	12.285.920
1929 Janvier	4.522.724	2.791.639	3.303.928	189.024	1.758.712	11.925.922	494.610	183.906	12.604.438
Février	4.529.289	2.487.674	3.527.961	211.082	1.722.209	11.968.393	449.255	128.257	12.545.905
Mars	4.537.034	2.327.500	3.673.451	211.613	1.712.851	11.975.673	415.245	127.512	12.518.430
Avril	4.637.350	2.406.846	3.771.482	224.648	1.713.961	12.205.370	470.612	114.100	12.790.082
Mai	4.812.999	2.323.902	3.670.399	240.717	1.714.325	12.364.088	334.684	79.701	12.778.474
Juin	4.977.801	2.317.018	3.658.405	254.484	1.711.400	12.352.120	415.335	148.863	12.916.318
Juillet	5.042.142	2.271.937	3.888.786	281.028	1.725.618	12.741.973	359.147	136.605	13.237.726
Août	5.063.802	2.561.917	3.989.086	238.729	1.731.528	13.108.657	389.535	150.396	13.648.588
Septembre	5.107.562	2.753.143	3.766.449	230.808	1.714.538	13.172.549	298.093	144.767	13.615.409
Octobre	5.129.800	2.811.878	4.031.855	254.170	1.714.726	13.440.039	377.083	146.607	13.963.729

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (en milliers de fr. s.)

DATES	Encaisse métallique (Or et argent)	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue ‰
1927 Moy. annuelle	521.825	343.665		49.238	22.669	802.023	114.991	56.99
1928 Id.	507.623	371.236		63.735	27.089	823.035	107.457	54.55
1928 août 7	502.023	199.658	169.488	66.939	22.770	834.659	79.903	54.89
septembre 7	502.626	237.995	161.540	63.779	29.098	839.923	107.896	53.03
octobre 6	518.303	229.851	161.621	72.139	22.705	859.704	99.984	54.01
novembre 7	517.070	235.804	164.092	66.162	24.363	855.040	109.491	53.61
décembre 7	516.478	261.152	132.383	59.484	38.660	849.337	117.078	53.44
1929 janvier 7	562.541	271.385	181.580	78.540	20.831	871.696	215.027	51.76
février 7	527.506	186.952	146.010	63.603	20.666	802.682	85.041	59.42
mars 7	526.642	171.235	158.213	68.784	17.802	819.892	83.548	58.29
avril 6	524.534	221.163	152.513	70.333	35.370	845.617	114.395	54.64
mai 7	536.381	250.701	133.313	59.943	42.600	848.228	126.923	55.—
juin 7	534.781	261.385	121.100	62.716	26.706	839.517	119.187	55.78
juillet 6	532.548	254.190	132.390	75.240	18.331	868.957	96.952	55.13
août 7	541.350	216.579	151.557	62.250	22.186	868.199	75.529	57.36
septembre 7	539.606	211.824	146.325	63.863	34.895	883.874	60.354	57.15
octobre 7	562.273	233.964	139.598	68.301	33.905	909.257	78.565	56.92

Taux d'escompte { actuel : 3 ½ %, depuis le 22 octobre 1925
précédent : 4 %, » le 14 juillet 1923

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de Zloty)

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte-courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue ‰
1927 Moy. annuelle	(1)	(1)	(1)	384.405	42.433	737.549	261.571	(1)
1928 Id.	581.052	546.192	205.335	559.835	63.520	1.128.925	604.368	65.03
1928 août 10	606.330	495.367	203.540	581.827	64.270	1.144.067	572.191	64.19
septembre 10	606.829	467.337	204.240	631.442	75.016	1.187.577	569.686	61.13
octobre 10	607.139	470.524	198.464	641.213	83.202	1.237.043	536.618	61.—
novembre 10	611.973	486.515	199.127	625.347	84.553	1.239.915	541.637	61.66
décembre 10	609.769	510.451	194.719	606.355	83.818	1.242.129	547.755	62.59
1929 janvier 10	621.717	524.342	171.538	628.787	85.313	1.190.460	587.428	64.46
février 10	622.144	537.894	156.885	650.822	84.193	1.200.164	626.322	63.52
mars 10	622.691	537.783	147.186	662.918	80.542	1.215.890	605.040	63.73
avril 10	623.489	506.147	104.392	683.241	84.435	1.208.002	558.875	63.93
mai 10	624.406	484.293	92.698	695.382	85.897	1.227.211	531.542	63.04
juin 10	626.385	438.174	81.188	733.064	87.865	1.214.399	525.601	61.18
juillet 10	628.455	440.004	81.713	710.062	86.437	1.245.388	488.086	61.64
août 10	638.111	436.536	81.946	695.531	80.400	1.265.715	460.440	62.26
septembre 10	652.776	428.564	88.316	702.322	75.820	1.293.007	454.697	61.87
octobre 10	675.433	422.846	90.832	719.791	76.163	1.310.263	465.425	61.85

Taux d'escompte { actuel : 9 %, depuis le 19 avril 1929
précédent : 8 %, » le 13 mai 1927

(1) L'encaisse ayant été réévaluée le 20-10-1927, il n'est pas possible d'établir la moyenne pour 1927.

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$)

DATES	Réserves « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation Fed. Res. Notes	Dépôts (Bques assoc. Trésor partiel.)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1927 Moyen, annuelle	2.969.750	150.932	435.970	263.004	420.150	1.715.754	2.362.855	76.5
1928 Id.	2.673.320	149.261	829.138	325.763	290.517	1.652.284	2.410.638	69.5
1928 août 8	2.605.416	150.042	1.061.285	161.847	207.868	1.627.586	2.334.410	69.5
septembre 5	2.609.149	138.148	1.080.117	186.796	206.385	1.701.035	2.305.577	68.6
octobre 10	2.624.725	128.213	993.402	331.768	226.712	1.725.212	2.345.756	67.6
novembre 7	2.642.767	125.600	957.390	448.645	222.682	1.742.409	2.384.709	67.1
décembre 5	2.617.600	119.532	1.012.182	477.770	226.782	1.789.845	2.435.672	64.8
1929 janvier 9	2.631.672	151.435	876.547	477.100	239.242	1.745.262	2.452.239	66.3
février 6	2.663.920	166.685	851.621	410.742	200.089	1.646.308	2.438.140	69.3
mars 6	2.682.837	152.755	989.172	304.614	162.964	1.666.567	2.402.544	69.7
avril 10	2.774.782	175.764	963.532	157.317	166.089	1.657.719	2.339.838	73.8
mai 8	2.840.947	171.332	962.022	157.181	149.488	1.663.678	2.389.214	74.3
juin 5	2.843.968	141.383	977.444	112.747	147.328	1.647.435	2.365.778	74.4
juillet 10	2.901.817	160.222	1.153.041	65.976	136.144	1.833.004	2.359.711	73 —
août 7	2.940.032	183.314	1.064.070	79.158	157.600	1.811.038	2.377.306	74.6
septembre 4	2.943.368	172.829	1.046.016	182.916	148.980	1.883.267	2.374.006	73.2
octobre 9	3.012.227	149.448	857.306	333.151	140.758	1.860.300	2.387.408	74.4

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 6 %, depuis le 9 août 1929
précédent : 5 %, » le 13 juillet 1928

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (en milliers de Lit.)

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantisse- ments	Comptes- courants (débiteurs)	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes-courants productifs et compte-courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1927 Moyenne du 1 ^{er} janvier au 22 décembre	(1) 1.260.686	1.522.901	4.961.069	1.580.896	1.513.425	17.702.711	—	3.248.943	43.29
1928 Moyen, annuelle	4.858.632	7.035.627	3.161.632	1.208.171	163.172	17.154.051	537.604	2.791.016	58.01
1928 août 10	5.001.530	6.838.685	2.969.131	1.239.626	167.249	17.285.001	537.561	2.840.410	57.30
septembre 10	5.001.760	6.778.790	2.999.848	1.514.181	143.291	17.175.653	534.570	2.685.895	57.76
octobre 10	5.051.730	6.379.591	3.018.441	1.571.625	224.550	17.285.324	538.870	2.143.610	56.91
novembre 10	5.051.897	6.038.371	3.197.038	1.750.496	263.050	17.100.330	470.161	1.913.062	56.92
décembre 10	5.051.901	5.944.211	3.434.717	1.443.404	218.711	17.020.433	507.397	2.088.595	56.06
1929 janvier 10	5.051.961	5.945.320	5.678.984	1.299.568	180.669	16.882.413	505.767	2.052.093	56.57
février 10	5.038.525	5.794.460	3.504.734	1.127.667	164.132	16.383.168	450.023	2.325.783	56.65
mars 10	5.077.539	5.401.577	3.439.658	1.584.086	225.981	16.060.113	442.229	2.003.949	56.63
avril 10	5.125.141	5.272.288	3.675.146	1.347.925	163.099	16.391.735	470.288	1.968.979	55.39
mai 10	5.125.565	4.914.944	3.720.333	1.548.657	192.485	16.142.831	429.773	1.531.625	55.46
juin 10	5.126.011	4.927.043	3.618.799	1.323.607	195.060	16.109.929	417.973	1.540.716	55.64
juillet 10	5.158.642	4.931.079	3.934.523	1.347.595	197.481	16.690.988	447.422	1.458.933	54.25
août 10	5.159.006	4.897.619	3.783.014	1.415.749	201.859	16.853.680	412.040	1.528.310	53.51
septembre 10	5.159.221	5.007.309	3.732.294	1.475.598	187.975	16.629.325	417.685	1.433.501	53.01
octobre 10	5.179.346	5.120.619	3.749.440	1.366.481	206.119	16.807.423	443.446	1.365.535	53.33

Taux d'escompte { actuel : 7 %, depuis le 14 mars 1929
précédent : 6 %, » le 7 janvier 1929

(1) Jusqu'au 22 décembre 1927, date de la stabilisation de la lire, l'encaisse comprenait de l'or et de l'argent.