

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

**SOMMAIRE :** La surproduction et ses problèmes, par M. Georges De Leener. — Chronique de l'étranger : Allemagne. — La liberté du commerce des changes en Italie. — Les sociétés luxembourgeoises en 1929. — Les émissions de capitaux (Etats-Unis, Grande-Bretagne, Hollande). — Statistiques.

### LA SURPRODUCTION ET SES PROBLEMES

par

Georges DE LEENER

Professeur à l'Université de Bruxelles.

La surproduction actuelle est un fait notoire. Sans longuement épiloguer sur sa réalité, nous nous bornons à constater l'existence de stocks de marchandises qui dénotent une production supérieure à la consommation. Telle est bien la caractéristique de la surproduction. On en constate particulièrement la manifestation en ce qui concerne le blé. Des stocks considérables de blé sont emmagasinés notamment au Canada. Ils ne seront certainement pas épuisés lorsque viendra s'ajouter le produit des nouvelles récoltes. La surproduction du caoutchouc est un autre fait. Ici même nous avons entretenu nos lecteurs de la surproduction du sucre.

Les diverses marchandises dont nous venons de montrer la surproduction manifestent une baisse considérable de prix. Pour beaucoup d'autres produits, la même baisse apparaît dans les prix de gros. Elle permet de conclure à une surproduction s'étendant à de nombreux articles.

La surproduction est souvent considérée dans son phénomène cyclique en liaison avec le déroulement périodique des crises. Ce n'est pas à ce point de vue que nous nous placerons aujourd'hui. Notre objectif sera à la fois plus spécial et plus large. Nous répondrons d'abord à la question : Une surproduction est-elle possible ? A la vérité, cette question vaut la peine d'être posée. On a maintes fois objecté que la surproduction paraissait impossible dans un monde de deux milliards d'êtres humains où des centaines de millions d'hommes, femmes et enfants manquent souvent pres-

que du nécessaire et sont fréquemment exposés à des famines qui les ravagent par dizaines et centaines de mille. Ce sera ensuite la question de savoir si, à supposer qu'il se manifeste, un état de surproduction peut perdurer. Enfin, il ne sera certainement pas sans intérêt d'en scruter les causes et d'en indiquer les remèdes et les issues.

\* \* \*

Au sens de la doctrine économique fondée sur la considération d'un monde économique parfait, où rien ne contrarierait les ajustements nécessaires et où aucune cause perturbatrice extérieure n'aurait d'action, une surproduction générale paraît impossible. Telle est la conséquence du principe fondamental que constitue la loi des débouchés. Ce fut Jean-Baptiste Say qui formula cette loi dans son *Traité d'économie politique* paru en 1804. Nous nous référerons à son propre texte pour en expliquer le sens : « Des marchandises ou des services offerts, écrit-il, trouveront toujours plus de débit dans tous les lieux où il y aura plus de valeurs produites, parce que dans ces lieux-là se crée la substance avec laquelle seule on achète : je veux dire la valeur. L'argent ne remplit qu'un office passager dans ce double échange ; et les échanges terminés, il se trouve toujours qu'on a payé des produits avec des produits. Il est bon de remarquer qu'un produit créé offre, dès cet instant, un débouché à d'autres produits pour tout le montant de sa valeur ; car tout produit n'est créé que pour être consommé, soit productivement, soit improductivement, et même pour être consommé le plus tôt possible, puisque toute

leur valeur qui attend, fait perdre à celui qui en est actuellement le possesseur, l'intérêt de cette attente; le marchand a soin de ne pas avoir des marchandises qui doivent rester en magasin, et le consommateur a soin de ne pas en acheter très longtemps avant le moment d'en faire usage. Un produit est donc toujours, autant que chacun peut, destiné à la plus prompte consommation. Du moment qu'il existe, il cherche donc un autre produit avec lequel il puisse s'échanger. Je n'en excepte pas l'or et l'argent; car à peine le marchand a-t-il vendu, qu'il cherche l'emploi du produit de sa vente. On voit donc que **le fait seul de la formation d'un produit, ouvre, dès l'instant même, un débouché à d'autres produits** » (1).

Suivant ce mécanisme théorique des débouchés, une surproduction générale paraît impossible, car plus augmentent certains produits offerts et plus d'autres produits pourront s'offrir en échange des premiers. Au contraire, que moins de certains produits soient offerts et plus limités seront les débouchés en même temps que moins d'autres produits s'échangeront contre les premiers. En tout état de cause, l'échange aura pour conséquence que tous les produits s'échangeront les uns contre les autres et, dès lors, il n'y aura de surproduction d'aucun d'entre eux. C'est aussi l'opinion qu'exprimait récemment un économiste allemand dans une étude qu'il intitulait : Y a-t-il une surproduction générale (2)? Mais ce même auteur reconnaît qu'il peut cependant se produire un déséquilibre dû à une demande de marchandises restant inférieure à l'offre, et ce déséquilibre éventuel est en partie la conséquence de l'intervention de la monnaie dans le système économique.

Dans la réalité des choses, on sait que les marchandises ne s'échangent pas contre des marchandises. Les vendeurs les échangent contre de la monnaie et les acheteurs échangent de la monnaie contre la marchandise de leur choix. Ce n'est pas ici le lieu d'insister sur les multiples circonstances qui rendent aujourd'hui quasi indispensable, sauf de rares exceptions, cette intervention de la monnaie. Nous la tiendrons pour un fait acquis. On se représente dès lors aisément les répercussions de certains phénomènes monétaires, qui pourront tendre à déterminer la manifestation d'une apparente surproduction. Que le lecteur nous permette de raisonner un instant par l'absurde et qu'il suppose avec nous une disparition soudaine et totale de la monnaie, ainsi d'ailleurs que de tous ses substituts en tant que moyens de règlement de dettes. En pareille hypothèse, les vendeurs ne pourraient plus vendre leurs produits, puisqu'ils ne pourraient en obtenir de monnaie; de leur côté, les acheteurs ne pourraient plus rien acheter, puisqu'ils seraient tout à fait démunis de moyens de paiement. A part la minime quantité de leurs produits dont ils seraient

(1) Jean-Baptiste Say. Traité d'économie politique ou simple exposition de la manière dont se forment, se distribuent et se consomment les richesses. Tome 1<sup>er</sup>, 2<sup>e</sup> édition. Paris, Antoine-Augustin Renouard, 1814, p. 148.

(2) Léonhard Miksch. Gibt es eine allgemeine Ueberproduktion? Jena, Fischer, 1929.

les propres consommateurs, les producteurs seraient contraints de stocker toute leur production. La surproduction serait absolue; à peu de chose près, elle égalerait la production même.

Rapprochons-nous maintenant de la réalité et considérons non plus la carence totale de la monnaie, mais une perturbation quelconque dans la circulation monétaire, telle que de nombreux consommateurs soient privés d'une partie des moyens de paiement dont ils disposent normalement ou qu'un grand nombre des intermédiaires du commerce soient dépourvus des moyens d'acquitter leurs achats aux producteurs. Ce dernier cas se présentera particulièrement si une contraction survenue sur le marché des capitaux ou une crise monétaire ont nécessité une restriction massive du crédit. Les rouages du commerce seront arrêtés ou ils ne fonctionneront plus que très partiellement. Les producteurs ont des produits qui pourraient s'échanger; mais ces producteurs s'ignorent. Ils sont accoutumés à l'emploi des moyens du commerce pour placer leurs produits respectifs. Faute de pouvoir recourir à ces moyens, ils seront contraints de mettre en stock. Ils produiront plus qu'ils ne vendront. Ce sera la surproduction. Ce sera la surproduction aussi si, par ailleurs, des consommateurs des mêmes produits sont hors d'état d'écouler leur propre production, parce que leurs acheteurs habituels sont privés du crédit qui leur serait nécessaire à cette fin.

\* \* \*

La loi des débouchés implique, en même temps qu'elle postule l'échange de produits contre des produits, l'existence de besoins quasi illimités. Plus une certaine marchandise serait produite, et plus elle pourrait se placer, parce que des producteurs d'une autre marchandise la demanderaient en échange de la leur. Encore faut-il, cependant, pour qu'il en soit ainsi, que le besoin de la première marchandise chez les producteurs de la seconde soit tel qu'ils puissent en désirer acquérir tout l'accroissement de la production. Celle-ci s'accroissant indéfiniment, il arrivera un moment où, étant données les conditions et les possibilités d'existence des consommateurs, la production excédera la demande, à quelque prix que la marchandise puisse être offerte. Prenons le cas de la soie artificielle. Son industrie aussi traverse actuellement une crise de surproduction. Il est cependant permis d'affirmer que l'usage d'objets en soie artificielle, les bas de soie, par exemple, est loin de s'être universalisé. Pour ne prendre que leur cas, il est sans doute des centaines de millions de femmes dans les populations denses de l'Asie des moussons qui n'en font point usage. Ce n'est pas assez pour qu'on puisse espérer que leurs achats de soie artificielle constituent un débouché correspondant à l'échange d'une plus grande quantité de leurs propres produits, comme thé, coton, étain, café, caoutchouc, sucre, riz, etc., car ce sont des populations qui, en raison du climat, n'ont pas le besoin de se vêtir

les jambes. De plus, une partie d'entre elles, particulièrement dans l'Inde anglaise, sont dominées par un ensemble de croyances qui les portent à l'ascétisme. On rapporte que certains commerçants hindous, possédant même des fortunes de plusieurs millions, n'ont guère plus de besoins que la masse de la population. Ils dorment sur une paille et ne portent pas plus de 100 francs de vêtements.

Pareil fait ne signifie pas qu'une telle population doive être considérée comme définitivement réfractaire à la diffusion de besoins capables de faire d'elle un débouché important pour des articles produits par des industries aujourd'hui dans un état évident de surproduction. Cette population pourra évoluer plus ou moins rapidement; mais, en attendant, la surproduction ne se dissipera pas, au moins en tant qu'elle eut pu trouver une issue dans la consommation par la masse de nouveaux clients de cette population. Il existe donc des causes de discordance entre produits et besoins, qui expliquent la surproduction en dépit de la loi des débouchés. Cette discordance peut même être simplement le fait d'une différence de coutumes et d'usages, lors encore que le besoin existe et qu'il existe à ce point que faute de pouvoir y satisfaire, une population soit décimée par la famine. C'est ainsi que l'excédent de nourriture disponible représenté par des stocks énormes de froment sera vain à l'égard d'une population de l'Extrême-Orient, souffrant de la famine, mais ignorante de l'emploi du blé pour la nourriture.

Il y a loin de la conception théorique de la loi des débouchés et de ses conséquences au point de vue de l' inanité de la surproduction, à la réalité des choses du monde économique. La surproduction est possible, sans doute non pas comme phénomène général et durable, mais comme une conjoncture plus ou moins limitée et plus ou moins passagère. Elle sera le fait surtout d'accroissements particuliers dans telle ou telle branche de production, sans qu'un accroissement équivalent se présente dans d'autres branches ou sans que les besoins d'autres producteurs soient susceptibles d'absorber sur-le-champ l'accroissement de produits mis à leur disposition moyennant échange.

\* \* \*

Telle que nous venons de la caractériser sous son aspect à la fois limité et temporaire, la surproduction est susceptible d'être déterminée par des facteurs divers. Les progrès ne sont pas parallèles ou proportionnels dans toutes les branches de la production. L'effet d'une accumulation d'inventions et de perfectionnements techniques se succédant rapidement dans une industrie, comme l'industrie de la soie artificielle, par exemple, sera un accroissement relativement démesuré de ses produits.

Des perturbations économiques profondes peuvent avoir le même résultat. La guerre mondiale a eu pour conséquence un accroissement quasi artificiel de certains outillages nécessaires pour satisfaire aux

besoins des armées et aussi aux besoins des populations privées de leurs sources normales d'approvisionnement. La guerre finie, cet outillage ne pouvait rationnellement rester sans emploi. On s'est ingénié à l'appliquer à des fabrications diverses dont les produits ont augmenté d'autant. La même conséquence s'est présentée dans l'agriculture. Elle s'est notamment manifestée dans l'extension considérable qui fut donnée aux plantations de canne à sucre dont l'apport continu sur le marché mondial est la cause de l'état actuel de la surproduction du sucre.

Ce sont aussi les circonstances de la guerre qui expliquent, après la destruction de nombre d'usines en Belgique, leur reconstruction sur de nouvelles bases, suivant des principes plus rationnels et sur le plan d'une plus grande capacité de production. La production de la sidérurgie belge s'est ainsi trouvée accrue dans de grandes proportions.

Une pénurie de produits de telle ou telle espèce se répercutant dans la hausse de leurs prix de vente a pour effet de pousser de nombreuses entreprises anxieuses de profiter des prix avantageux dus à la situation, à multiplier et à intensifier leurs efforts pour produire davantage. La crainte d'insuffisance radicale de blé après la guerre mondiale et les prix élevés qu'il atteignit en partie en raison de la carence de la Russie et du tarissement momentané de sources d'approvisionnement, comme celles des pays des Balkans, a eu pour conséquence un plus grand effort partout ailleurs pour produire plus de blé. D'énormes étendues de terres nouvelles ont été consacrées à sa culture au Canada et partout en Europe le rendement par hectare de terre cultivée a été augmenté. De cette double cause agissant concurremment avec l'influence de circonstances météorologiques favorables aux récoltes, est résulté un accroissement tel que la surproduction du blé dans le monde est aujourd'hui un fait évident.

Tous les efforts dans le sens de la rationalisation de la production, la fabrication en grandes séries, la standardisation de plus en plus généralisée, les fusions d'entreprises similaires, la concentration verticale, l'organisation scientifique du travail, etc., concourent indiscutablement à un accroissement rapide de la production de certaines marchandises en dehors de toute proportion avec un accroissement correspondant dans la production des produits avec lesquels elles pourraient indirectement s'échanger ou avec une augmentation équivalente dans les besoins qu'elles devraient pouvoir satisfaire.

La forme capitaliste du système économique présent est aussi de nature à accélérer les phénomènes de disproportion dans les accroissements de production. Tout l'esprit d'entreprise dont les manifestations sont étroitement liées à la forme capitaliste de la production exerce ses effets beaucoup plus dans l'industrie que dans l'agriculture. L'industrie se prête plus que l'agriculture, en général, à l'intervention d'entreprises dont les animateurs, ainsi que tous les

participants à la constitution du capital social, sont guidés par des mobiles de spéculation. La spéculation est contagieuse. Le choix de ses objets s'en ressent par l'engouement avec lequel les efforts et les capitaux se vouent à la production de la même marchandise. La production de celle-ci s'accroît rapidement. Le même phénomène est plutôt exceptionnel dans l'agriculture. Aussi le déséquilibre survient-il dans les possibilités d'échange des produits de l'industrie contre les produits de l'agriculture. Il faut cependant remarquer que les entreprises de plantations tropicales empruntant les formes de la société anonyme prêtent de plus en plus aux mêmes manifestations. Ainsi s'explique, au moins en partie, l'énorme accroissement constaté dans la production du caoutchouc de plantation.

\* \* \*

Quelles que soient ces causes diverses de la surproduction, la loi des débouchés reste vraie et il en résulte qu'avec le temps tous les produits devant finir par s'échanger les uns avec les autres, la surproduction doit se résorber d'elle-même. La surproduction est le fait d'un déséquilibre passager. Elle peut avoir des effets des plus graves. Elle n'en pas moins nécessairement temporaire et les événements finissent toujours par lui ménager une issue.

Dans bien des branches de la production, des états de surproduction ont été constatés aux diverses étapes de leur histoire. S'il y a vingt-cinq ans, la production de coton dans le monde avait été ce qu'elle est aujourd'hui, elle eut manifesté un état de surproduction considérable. Et cependant elle a depuis lors environ doublé, sans qu'il y ait excès de l'offre sur la demande. La répétition des états de surproduction est d'ailleurs un puissant facteur de progrès. Les possibilités d'emploi d'une même matière se multiplient en sa faveur. Le bien-être matériel de l'humanité est accru.

C'est l'état actuel de surproduction du sucre qui pousse ses producteurs à chercher à multiplier les emplois du sucre dans l'alimentation humaine. L'organisation de la propagande nécessaire à cette fin, en même temps que l'attrait du bon marché relatif de la marchandise, conduiront certainement en Belgique comme ailleurs à une plus grande consommation de sucre par tête d'habitant. Ce sera à l'avantage de la population qui s'en assurera par son moyen une nourriture saine, facile et relativement bon marché.

Les états de surproduction se sont d'ailleurs toujours résolus sans que la production fût sensiblement diminuée, ni surtout sans qu'elle fût diminuée de façon durable. C'est assez dire que toute surproduction finit par trouver ses issues. Un produit rendu bon marché par la surproduction force les débouchés. La loi de la substitution agit. Il est employé en lieu et place d'autres produits équivalents qui sont plus chers. Ceux-ci étaient peut-être mieux dans la tradition. Les usages et les mœurs les consacraient. La raison d'économie est cependant toujours la meilleure. Si la surproduction du froment devait persister, surtout rela-

tivement à la production du seigle, le pain de froment remplacerait de plus en plus le pain de seigle chez les populations restées accoutumées à ce dernier. Les nouveaux débouchés qui en résulteraient pour le blé tendraient à compenser l'état de surproduction par un rétablissement de l'équilibre. La surproduction prend donc fin par des changements de consommation et par des changements de débouchés.

Il arrive aussi que la surproduction se résolve par un changement dans la nature des produits. C'est d'abord souvent le cas dans la mesure où un produit en remplace un autre, et de même celui-ci à son tour sera bientôt pourvu de nouveaux emplois. C'est aussi le cas lorsque l'insuffisance d'ajustement des débouchés contraint le même producteur à changer de production. Telle pourrait être la conséquence, par exemple en Belgique, de l'état de surproduction du froment. Moins de terres seraient emblavées. Par contre, les prairies artificielles seraient étendues et multipliées. Ainsi l'agriculture belge produirait moins de blé ou d'autres céréales; mais elle produirait plus de viande. Or, il est à remarquer que le cheptel animal de la Belgique, en ce qui concerne le gros bétail, est à peine redevenu approximativement égal à ce qu'il était avant la guerre et, depuis plusieurs années, il n'a plus présenté d'accroissement sensible. Cependant le besoin de viande de la part de la population a augmenté. Elle offre donc immédiatement un débouché pour la production de la viande par l'engraissement de bétail sur des prairies artificielles dont la crise du froment entraînerait la substitution aux terres cultivées en céréales.

Les issues d'un état de surproduction ne sont pas toujours également aisées. Elles sont facilitées par tout ce qui permet l'adaptation des prix aux conjonctures telles qu'elles ressortent des valeurs relatives de l'offre et de la demande. La baisse des prix payés par le consommateur est d'abord la première circonstance qui facilite la résorption de la surproduction. Elle agit sur le consommateur qu'elle incite à acheter davantage.

Dans l'état actuel du commerce, les mouvements des prix de détail sont, comme on sait, très en retard sur la baisse des prix de gros pratiqués par les producteurs. En Belgique, notamment, le mouvement de baisse des prix de gros en corrélation avec l'état de surproduction constaté dans beaucoup de branches de l'industrie et de l'agriculture dans le monde entier, a commencé depuis de longs mois et c'est à peine si l'index des prix de détail commence à témoigner une baisse encore minime. Ce serait un autre problème d'analyser les causes de ce retard. Celui-ci n'en est pas moins certain. Il tombe sous le sens que pour bien des articles dont la surproduction n'est peut-être que de 10 p. c., une différence d'un quart ou même moins sur le prix de détail payé par le consommateur suffirait pour que celui-ci achète davantage. Un surcroît de consommation aurait bientôt fait de faire disparaître les stocks et de mettre fin à l'état de surproduction.

Concluons : la surproduction est un phénomène réel. Elle est susceptible de créer des difficultés momentanées. Elle ne peut perdurer. Elle se résout grâce à l'élasticité du monde économique.

La surproduction est inévitable dans la marche chaotique de l'humanité et dans la succession des conjonctures économiques en partie soustraites à la volonté de l'homme.

On ne peut prévenir totalement le renouvellement des états de surproduction, mais on peut en atténuer la gravité par la sauvegarde de la libre oscillation des prix. Toutes les contraintes qui écartent les prix du

niveau auquel le libre jeu de l'offre et de la demande, tendrait à les fixer, sont un danger. Elles ont pour effet de cacher aux yeux des producteurs les indices d'un état de surproduction effectif ou latent. Sous cette influence, la surproduction s'exagère.

L'issue d'un état de surproduction est toujours certaine. Le rétablissement de l'équilibre sera plus ou moins rapide, selon la mobilité des prix. Tout état social ou économique, toute institution quelconque qui tend à les figer, aura pour effet de contrarier et de différer la liquidation normale de l'état de surproduction.

## L'ALLEMAGNE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

Malgré que six années se soient déjà écoulées depuis la stabilisation du mark, l'Allemagne se tient encore toujours à part dans le concert de l'évolution économique mondiale. En effet, tandis que d'autres pays se mettent immédiatement au pas et suivent, avec plus ou moins d'intensité, les mêmes phases d'essor et de dépression que la généralité, l'économie allemande passe encore toujours par des oscillations cycliques plus rapides; cette évolution à contretemps n'est pas sans de sérieux avantages : l'industrie allemande trouve les débouchés extérieurs ouverts au moment où les besoins intérieurs diminuent; elle peut se replier davantage sur elle-même lorsque l'exportation devient plus difficile.

Il avait cependant semblé qu'en 1926 et 1927 l'Allemagne emboîtait le pas à la prospérité générale et il en fut ainsi pendant un an et demi. Mais tandis que de fortes tensions ne se manifestèrent sur la plupart des marchés européens que dans le courant de 1929, l'activité industrielle et commerciale de l'Allemagne passait dans la phase de liquidation dès la fin de 1927. Au milieu de la prospérité générale celle-ci ne prit pas l'aspect d'une crise violente : ce fut un recul en assez bon ordre, qui s'est poursuivi jusqu'à ce jour. Les tensions qui s'étaient produites sur le marché allemand ont ainsi disparu en grande partie aujourd'hui. Au milieu des difficultés internationales, l'économie allemande ne manifeste assez naturellement aucun signe de reprise, bien que la liquidation ait déjà duré un certain temps. Mais les voix les plus autorisées en Allemagne déclarent que la conjoncture, à ne tenir compte que des éléments internes, est en bonne voie pour entrer dans la phase de la dépression proprement dite, c'est-à-dire, du maintien de la situation actuelle; elles font toutefois leurs réserves au sujet des complications que pourrait entraîner la crise internationale.

### LA PRODUCTION.

Le fléchissement de la conjoncture économique a rendu la vie difficile à la majorité des industries; il les a obligées à réduire leur production, modérément dans la plupart des cas, et à renvoyer du personnel. Le chômage est assez considérable et il n'y eut, au cours des derniers mois, aucun frein au ralentissement d'activité en cours. Examinons successivement les principales industries, en nous aidant des nombreux rensei-

gnements que publie mensuellement la Revue *Wirtschaftsdienst*.

Quoiqu'elle soit généralement assez peu sensible aux difficultés économiques, l'industrie charbonnière a subi un affaissement marqué de l'écoulement au cours des derniers mois. En janvier, celui-ci fut de 8 p. c., c'est-à-dire 20.000 tonnes, dans la Ruhr. La diminution n'avait porté les mois précédents que sur les marchés à concurrence; cette fois, il portait surtout sur les marchés réservés. Aussi, malgré une restriction de la production, les stocks se sont-ils élevés de 35 p. c. La diminution des débouchés atteint tant les charbons industriels que les charbons domestiques. L'activité des fours à coke avait notamment dû être restreinte.

La situation commerciale de la grosse métallurgie ne s'est pas améliorée dans les derniers temps; tout comme à l'étranger, la production d'acier a dû être restreinte, tandis que la fonte continuait à être produite régulièrement; mais la demande n'est pas en proportion et l'on travaille nécessairement pour le stock. Les besoins des diverses industries de construction mécanique ne sont pas considérables et en tous cas insuffisants pour ranimer le marché; c'est surtout la petite construction qui se trouve dans une situation difficile. Actuellement le marché intérieur est stationnaire, mais les demandes pour l'exportation fléchissent encore. L'association des entreprises allemandes de construction mécanique signale que les usines ne sont occupées qu'à concurrence de 65 p. c. de leur capacité.

Les industries se rattachant directement ou indirectement au bâtiment se trouvent dans une situation meilleure; quoique l'évolution soit inégale, on peut dire que dans l'ensemble elles sont mieux partagées que les autres. L'activité de la construction ne s'est démentie ni pour les habitations privées, ni pour les bâtiments industriels. C'est ce que résumant fort bien les deux tableaux suivants publiés dans le rapport de la *Reichskredit-Gesellschaft* sur la situation économique de l'Allemagne à la fin de l'année 1929, auquel nous empruntons aussi l'intéressante explication ci-après.

(Voir p. 255).

« Les chiffres ci-dessus, concernant l'activité du bâtiment, trouvent un utile complément dans le second tableau que nous présentons ci-dessus et qui donne une idée de la vente des matériaux de construction,

Activité dans l'industrie du bâtiment.

Dans les grandes villes et villes moyennes.

PÉRIODES	Maisons d'habitation		Édifices publics et industriels		Logements	
	1929	1928	1929	1928	1929	1928
	AUGMENTATION NETTE					
Premier trimestre .....	4.906	6.688	1.219	1.276	20.784	28.033
Deuxième trimestre .....	4.840	6.294	1.356	1.513	22.371	25.649
Troisième trimestre .....	8.022	7.804	1.632	1.648	36.658	29.436
Quatrième trimestre .....	—	9.696	—	1.844	—	29.769
	CONSTRUCTIONS NOUVELLES COMMENCÉES					
Premier trimestre .....	2.311	3.734	727	1.080	10.600	18.075
Deuxième trimestre .....	10.262	7.141	1.710	1.598	48.132	28.493
Troisième trimestre .....	9.718	8.402	1.550	1.554	45.524	32.609
Quatrième trimestre .....	—	5.922	—	1.502	—	29.484
	PERMIS DE CONSTRUCTION					
Premier trimestre .....	5.978	5.777	1.786	2.104	23.124	19.298
Deuxième trimestre .....	10.670	7.770	2.434	2.558	39.860	24.257
Troisième trimestre .....	11.404	9.057	2.271	2.400	48.567	33.701
Quatrième trimestre .....	—	7.596	—	2.310	—	31.121

Vente de matériaux de construction et occupation dans l'industrie du bâtiment.

	Vente des fabriques, par jour ouvrable 1925-1926 = 100			Occupés à plein dans l'industrie du bâtiment, en p. c. des membres syndiqués
	Chaux à bâtir	Ciment	Briques	
1928 Premier trimestre .....	99.3	99.9	96.6	67.1
Deuxième trimestre .....	164.6	156.0	175.6	90.0
Troisième trimestre .....	150.8	156.0	184.8	93.8
Quatrième trimestre .....	81.2	106.3	98.4	73.5
1929 Premier trimestre .....	43.9	47.9	40.0	38.5
Deuxième trimestre .....	185.9	174.1	195.6	86.4
Troisième trimestre .....	143.2	157.9	165.3	89.5

vente dont le chiffre a été, en 1929, inférieur au chiffre de 1928. Le chômage a également augmenté dans l'industrie du bâtiment, ce qui ne peut être que partiellement attribué à l'affluence plus forte d'ouvriers s'offrant à cette industrie.

» En raison de l'accroissement du chiffre des naissances, qui a marqué les dernières années de la période d'avant-guerre, il faut s'attendre à voir augmenter, dans une proportion considérable, au cours des prochaines années, le nombre des ménages et à voir naître un nouveau besoin d'habitations. C'est l'étendue de ce besoin général qui explique le fait que, depuis toute une série d'années, la part de la construction d'habitations dans l'ensemble des investissements nationaux est plus grande qu'avant la guerre. Sous la pression

de la pénurie de logements, le peuple allemand utilise à l'heure actuelle une partie beaucoup plus considérable de son revenu pour la construction d'habitations nouvelles. Les considérations dont on s'inspirait avant la guerre au sujet des frais et dans lesquelles on tenait compte surtout du taux des intérêts, sont restées sans effet, dans les dernières années par rapport aux constructions de logements. Elles ont dû faire place à des considérations de bien-être social. La plus grande partie — peut-être les trois quarts — de l'argent consacré à la construction provient, à présent, des recettes fournies par l'impôt sur les loyers, des prêts de corporations publiques qui s'y ajoutent, et des prêts hypothécaires consentis par les caisses d'épargne et des institutions publiques d'assurance. Seule une

petite partie de cet argent — peut-être un quart — est fournie par les banques hypothécaires, les entreprises d'assurances privées, pour autant qu'elle ne provienne pas d'autres sources du marché. »

Le marché des industries textiles est peu favorable; dans ce domaine la situation est très semblable à celle des autres pays; c'est dire que la vente y est très difficile à cause de l'état des principaux pays d'outre-mer, que la production est réduite, que la concurrence est vive et que l'incertitude règne au plus haut point concernant les conditions auxquelles il sera possible d'écouler la marchandise.

Comment ces aspects divers de la production sont-ils synthétisés dans l'indice général de la production, établi par l'*Institut für Konjunkturforschung*? La fin de la période de prospérité, dans les derniers mois de 1927 s'est caractérisée par un arrêt de l'essor industriel qui avait été assez vif pendant deux ans; l'activité n'augmente plus, mais ne diminue qu'au cours de l'automne de 1928, en relation avec de grands conflits ouvriers. La reprise est vive en mars et l'on rattrape pendant quelques mois le temps perdu. Depuis juillet on enregistre un déclin persistant, dû cette fois à des causes proprement économiques.

**Indice de la production des principales industries**  
d'après l'*Institut für Konjunkturforschung*.

	1928 = 100
Moyenne 1926 .....	78.9
Moyenne 1927 .....	100.1
Moyenne 1928 .....	100.0
Moyenne 1929 .....	101.7
Juillet 1928 .....	104.4
Décembre 1928.....	91.9
Juillet 1929 .....	104.7
Décembre 1929.....	95.5

Dans cette conjoncture défavorable, le problème du chômage n'a cessé d'être de plus en plus inquiétant; malgré la douceur de l'hiver le nombre des chômeurs complets dépasse le million et l'on se trouve au-dessus du nombre du mois correspondant de l'année précédente. Si l'on fait la part des influences saisonnières on constate que le degré d'emploi est en lent déclin depuis son maximum en novembre 1927; il n'y a d'exception à faire que pour les froids de février et mars 1929.

**Le degré d'occupation dans l'industrie allemande.**

(Pour cent du travail  
qu'auraient pu fournir les assurés)  
d'après l'*Institut für Konjunkturforschung*.

MOIS	1925	1926	1927	1928	1929
Mars .....	92.7	67.6	85.9	88.6	78.3
Juin .....	95.1	73.2	92.1	90.6	88.8
Septembre .....	92.8	78.7	93.8	89.5	87.7
Décembre.....	70.5	79.3	84.3	78.7	75.5

Janvier 1930 = 73.6.

Le rapport de la *Reichs-Kredit-Gesellschaft* met en lumière comment pareil chômage a pu intervenir au moment où la production ne fléchissait pas encore : « Le chômage a considérablement augmenté en 1929 et, en dépit de conditions atmosphériques favorables, il manifeste une tendance à augmenter plus fortement que dans les deux années antérieures. L'accroissement du chômage par rapport au chiffre de 1928 a correspondu, pendant presque toute l'année, au nombre de personnes en âge de travailler, nombre dont l'augmentation résulte de l'évolution de la population. Cette année, on n'a plus réussi à placer dans la production ce nombre supplémentaire de travailleurs. C'est ainsi que l'économie nationale a subi une perte de main-d'œuvre d'environ 1 p. c. du nombre total des habitants engagés dans la production entière. »

Le même rapport attire l'attention sur le degré auquel le marché du travail a été défavorable aux ouvriers depuis 1924, même pendant les périodes les plus favorables; jamais les bourses du travail n'enregistrèrent assez d'offres pour faire face même à la majorité des demandes d'emploi.

**Rapport des demandes aux offres d'emploi.**

(Nombre de demandes pour 100 places vacantes)

Périodes	Chiffre minimum	Chiffre maximum
1907 .....	113	230
1908 .....	112	330
1909 .....	168	318
1910 .....	145	254
1911 .....	133	210
1912 .....	140	192
1913 .....	160	219
1924 .....	289	927
1925 .....	190	893
1926 .....	541	963
1927 .....	246	814
1928 .....	296	773
1929 .....	384	1.032

L'agriculture allemande a joui en 1929 d'une récolte satisfaisante, mais un peu moins importante que la récolte exceptionnelle de 1928. Il ne suffit toutefois pas, pour le paysan, de recueillir les produits de la terre en quantité convenable : il faut pouvoir les vendre. Or, les prix des céréales et de la plupart des produits végétaux ont subi de fortes baisses, de telle manière que la vente n'est plus rémunératrice. L'élevage donne encore de bons résultats, mais tout indique que là aussi, à raison d'un élevage trop considérable, les prix subissent des baisses sérieuses sans trop tarder. La forte diminution du revenu agricole est d'autant plus grave que l'agriculture allemande est très endettée et qu'au cours de ces dernières années elle n'a pu emprunter qu'à des taux élevés, malgré les diverses interventions gouvernementales en sa faveur. Au 31 septembre 1929, cet endettement se montait à 7.257 millions de Rm. contre 6.707 un an auparavant.

LE COMMERCE.

L'évolution du commerce extérieur de l'Allemagne est semblable à celle qui fut constatée antérieurement, en 1925-1926 notamment, pendant les périodes de liquidation. Elle se traduit par la relation dénommée « des ciseaux du commerce extérieur »; voici en quoi celle-ci consiste: les importations nettes, c'est à dire exportations déduites, de matières premières et demi-produits, augmentent en temps de prospérité et diminuent en temps de dépression, lorsque les besoins de l'industrie manufacturière sont moins grands; les exportations nettes de produits finis diminuent en temps de prospérité, lorsque les besoins du marché sont plus considérables, et augmentent en temps de dépression, lorsque les industriels cherchent à déverser sur les marchés extérieurs ce que le marché national ne veut plus consommer. Cette évolution assez paradoxale est très nette en Allemagne, où les courbes des exportations et importations ci-dessus se rejoignent au début de 1925 et au milieu de 1927 et s'écartent assez fort au début de 1926, ainsi qu'à l'heure actuelle : en effet, les exportations nettes de produits fabriqués n'ont cessé d'augmenter de 1927 à 1929 passant de 400 à 700 millions de Rm. environ en moins de deux ans et demi (juin 1927 à octobre 1929). Pendant ce temps les importations nettes de matières premières et demi-produits ont eu de la peine à se maintenir un peu au-dessous de 400 millions de Rm.

Cette allure caractéristique (1) est mise en lumière dans le tableau ci-dessous :

	Importations nettes de matières premières et demi-produits (1)	Exportations nettes de produits fabriqués
Janvier 1925 .....	500	280
Mars 1926 .....	110	610
Juin 1927 .....	410	380
Octobre 1929 .....	410	730

(1) Approximativement, en millions de Rm., d'après le graphique de l'« Institut für Konjunkturforschung ».

Cette allure des deux principaux groupes de marchandises se reflète d'une manière un peu moins nette, dans les chiffres du commerce global; ceux-ci marquent une légère avance des exportations et le statu quo pour les importations. En ce qui concerne la balance commerciale on en est presque revenu à la situation de l'année de crise 1926 : le gros déficit de 1927 a été graduellement résorbé, au point que la balance de 1929 est presque en équilibre. C'est ce dont témoignent les chiffres suivants, extraits du rapport de la Reichs-Kredit-Gesellschaft.

**Le commerce extérieur total de l'Allemagne. (Or et argent exceptés.)**

(En millions de Reichsmarks. Moyennes mensuelles.)

ANNÉES	Exportations libres	Prestations en nature pour le compte des réparations	Importations	EXCÉDENT	
				d'importations (-) sans les prestations en nature à titre de réparations	d'exportations (+) avec les prestations en nature à titre de réparations
1913 .....	841	—	897	— 56	—
1924 .....	552	32	723	— 171	— 139
1925 .....	744	43	984	— 240	— 197
1926 .....	827	52	808	+ 19	+ 71
1927 .....	865	48	1.150	— 285	— 237
1928 .....	982	55	1.137	— 155	— 100
1929 .....	1.057	67	1.120	— 63	— 4

LA SPÉCULATION ET LE MARCHÉ DES CAPITAUX

Sur le marché de la spéculation la chute des cours qui avait trouvé son origine immédiate dans l'action du consortium des banques sous l'égide de la Reichsbank pour étrangler la spéculation (mai 1927) s'est poursuivie jusqu'à ce jour; elle n'a été interrompue que par une hausse peu accusée de sept mois (de novembre 1927 à juin 1928). Au cours de l'année 1929 la lourdeur fut continue; elle s'accrut pendant les derniers mois de l'année, sans que les cours déjà déprimés soient cependant entraînés aussi loin que sur les places étrangères. La baisse totale est impressionnante.

Indice de la Bourse de Berlin

Avril 1927 .....	165
Juillet 1928 .....	141
Janvier 1929 .....	139
Juillet 1929 .....	128
Septembre 1929 .....	125
Décembre 1929 .....	109

(1) Nous mettons le lecteur en garde contre toute généralisation de cette relation : elle vaut pour l'Allemagne et n'a été éprouvée que pour un pays dont la conjoncture économique n'est pas parallèle à celle de l'étranger. Lorsque les marchés extérieurs et intérieurs sont désorganisés en même temps, l'évolution est moins caractéristique; elle varie d'après la nature et l'importance du commerce de chaque pays.

La pénurie de capitaux et la difficulté d'emprunter à l'étranger dans les circonstances actuelles causent de graves préoccupations aux sphères dirigeantes de l'économie allemande. Le marché s'est, en effet, considérablement restreint; les chiffres du tableau ci-dessous marquent encore insuffisamment le recul, car celui-ci s'est poursuivi au cours de 1929 : de 310 mil-

lions au premier trimestre les émissions totales en Allemagne sont passées à 233 millions au deuxième trimestre et à 184 millions au troisième. Les chiffres sont de 77, 25 et 2 millions respectivement pour les emprunts à l'étranger.

Donnons tout d'abord les faits tels que les résume le rapport du Commissaire à la Reichsbank :

#### Emissions de valeurs en Allemagne et émissions d'emprunts à l'étranger.

PÉRIODE	EMISSIONS EN ALLEMAGNE			Emprunts à l'étranger
	Obligations	Actions	Total (1)	
(En millions de Reichsmarks)				
1924 .....	441	148	589	1.002
1925 .....	994	656	1.650	1.266
1926 .....	2.433	988	4.421	1.580
1927 .....	2.841	1.438	4.337	1.412
1928 .....	2.905	1.339	4.258	1.464
1929 (10 mois) .....	1.395	896	2.310	338

(1) Le total des émissions en Allemagne pour 1927 comprend 58 millions de Rm. d'émissions en Allemagne de titres étrangers; le total de 1928 comprend 14 millions de Rm. d'émissions

de cette catégorie et celui de 1929, 19 millions.

« Les causes de la stagnation sur le marché des émissions doivent principalement être recherchées dans l'évolution du marché des valeurs. Cette évolution a eu pour effet que surtout les établissements de crédit foncier n'ont plus été en mesure de placer des lettres de gage sur le marché; ils se sont trouvés, au contraire, obligés de procéder fréquemment à des interventions. La constitution de capitaux dans les caisses d'épargne a subi un fléchissement marqué. La tension sur le marché de l'argent a empêché un afflux de ce marché vers le marché des capitaux. Enfin, la vente d'obligations allemandes à l'étranger qui avait pris précédemment une grande importance, surtout pour les lettres de gage, s'est sensiblement réduite.

» Comme la demande de capitaux à long terme (en particulier pour la consolidation de crédits à court terme dont le coût a été plus élevé que celui des hypothèques de premier rang) est demeurée très importante, le resserrement sur le marché des capitaux a dû agir d'une façon défavorable sur les conditions des émissions. Ainsi, le seul emprunt qui ait été contracté en juin 1929 par une entreprise privée (*Gewerkschaft Zeche Heinrich*) comportait, outre un intérêt de 8 p.c. une bonification annuelle de 3 p.c.

» L'emprunt le plus important contracté depuis septembre 1928 a été l'emprunt du Reich 7 p. c. de 1929 dont le montant devait être, à l'origine, de 500 millions de Rm., sur lesquels, toutefois, 183 millions de Rm. seulement ont été souscrits, ce qui constitue un symptôme de la situation tendue du marché. Il a été effectué, au titre de cet emprunt, 73 millions de Rm. de

versements en juin et 55 millions de R. m. de versements en juillet et en août.

» Certains emprunts à court terme forment une catégorie spéciale qui n'a été considérée que partiellement dans le tableau ci-dessus.

» C'est l'Etat saxon qui, en juin 1929, a ouvert la série de ces emprunts en vue de repayer d'anciens crédits : il a émis, au cours de 96 3/4 p. c., pour 20 millions de Rm. de bons du Trésor 8 p. c. à trois ans. La ville de Cologne a suivi cet exemple en août, époque à laquelle elle a émis à 96 p. c. un emprunt analogue de 40 millions. En septembre, les émissions des villes de Breslau, de Francfort, de Berlin et de Dresde ainsi que celle de l'Etat de Brunswick ont atteint un total de 124 millions de Rm. Les 30 millions de Rm. de la ville de Francfort et les 10 millions de Rm. de l'Etat de Brunswick consistent aussi en bons du Trésor 8 p. c. dont le cours d'émission est le même (96 p. c.).

» Bien que l'étranger, lui aussi, ait participé aux émissions effectuées pendant le mois de septembre, elles n'ont eu qu'un succès limité. Sur les trois émissions mentionnées (Breslau, Berlin et Dresde) atteignant un total de 84 millions de Rm., 56 millions de Rm. seulement avaient été souscrits fin septembre. Sur l'emprunt de 30 millions de la ville de Francfort il n'avait été souscrit que 22.8 millions de Rm.

» Vu les résultats médiocres, les autres tentatives qui avaient été faites par des communes pour se procurer de cette façon des crédits ont été interrompues.

» Lors d'une séance du Congrès des municipalités allemandes (*Deutscher Städtetag*), tenue le 31 octo-

bre 1929, les grandes villes faisant partie de cette organisation (villes de plus de 50.000 habitants) se sont engagées, pour une durée d'un an, à partir du 1<sup>er</sup> décembre 1929, à éviter, autant que possible, d'emprunter à court terme. Elles tâcheront également de renoncer à tous les investissements ne présentant pas une nécessité absolue. Les investissements qui paraissent d'extrême urgence ne seront pas engagés avant qu'on ait pu se procurer les crédits à long terme nécessaires.

» Pendant l'année qui commence le 1<sup>er</sup> décembre 1929, les municipalités s'efforceront, en prenant des mesures conjointement avec le Deutscher Sparkassen- und Giroverband de consolider leur dette flottante. On projette d'investir une partie de l'accroissement des dépôts d'épargne en obligations communales susceptibles d'être données en garantie.

» Le Reichsstädtebund, comprenant les villes petites et moyennes, s'est joint à l'action qui a été entreprise dans ce sens. »

A sa séance du 12 décembre 1929, la Fédération de l'Industrie allemande a présenté un long mémoire expliquant les réformes qu'elle préconise dans le domaine économique et financier pour remédier à la gravité de la situation actuelle. Tout le long du mémoire on trouve cette préoccupation dominante de favoriser par tous les moyens la formation de capitaux. Voici comment la Fédération s'exprime au sujet de la nécessité actuelle de stimuler l'épargne :

» Dans l'exposé de ses considérations, et de ses desiderata, la Fédération de l'Industrie allemande a en vue l'objet essentiel de toute l'économie, à savoir : le sol, le travail et le capital. A l'heure actuelle, étant donné les conditions existant en Allemagne la constitution de capitaux est, parmi ces trois grands facteurs de la production, celui sur lequel il faut insister. La formation de capitaux est la clé de notre avenir économique. Les ressources naturelles du sol de l'Allemagne constituent une donnée, l'accroissement de la valeur économique de ce facteur de production dépend exclusivement du développement ainsi que du perfectionnement du travail et du capital.

» La capacité actuelle du travail en Allemagne est supérieure à son utilisation effective. Il faut chercher les raisons primordiales et naturelles du chômage dans le fait qu'il y a trop peu de capitaux disponibles et que, par conséquent, ces capitaux sont d'un coût trop élevé pour qu'ils puissent élargir, d'une manière suffisante, le marché du travail. La constitution de capitaux agira surtout en donnant au travail les capitaux nécessaires à la production, c'est-à-dire, les machines et les autres moyens de production et en mettant à la disposition du travail des réserves et un crédit suffisant. L'importance de cet équipement à l'aide de capitaux est déterminée dans une large mesure par la concurrence économique mondiale. La constitution de capitaux en quantité suffisante est donc également nécessaire au point de vue social. Or, plus un pays est pauvre en matières premières, plus il doit s'orienter vers l'intensification économique et vers les industries de finis-

sage. C'est ainsi que non seulement le développement de l'économie allemande en général, mais aussi l'utilisation et la rétribution de la main-d'œuvre allemande se transforment en un problème de formation de capitaux. »

De son côté le rapport de la Reichsbank sur l'exercice 1929 dépeint la situation sur le marché des capitaux sous le jour sombre que voici :

» La tension sur le marché allemand des capitaux a continué de s'accroître pendant l'exercice envisagé. La capacité d'absorption de ce marché a considérablement diminué. Les émissions d'emprunts et de lettres de gage se sont réduites; des fractions importantes des émissions n'ont absolument pas pu être placées et les intéressés ont dû dépenser de fortes sommes pour soutenir les cours sans arriver à leurs fins. Les cours de la bourse ont baissé suivant une ligne rarement et fort peu interrompue. Le cours minimum des lettres de gage a été tel que la constitution d'hypothèques à des taux d'intérêts supportables put être pratiquement considérée comme à peu près impossible. L'acquisition de capitaux pour l'industrie au moyen de l'émission d'actions et d'obligations est devenue en général impossible. Les taux d'intérêt du marché allemand des capitaux ont sans cesse continué à monter; ils continuent à se maintenir au delà des limites supportables pour un Etat industriel qui a des rapports avec l'économie mondiale et qui est obligé de constituer de nouveaux capitaux. L'intérêt réel moyen des valeurs à intérêt fixe 8 p. c. et au-dessous cotées à la Bourse de Berlin a passé de 8.02 p. c. à la fin de 1928 à 8.42 p. c. à la fin de 1929. Les besoins de trésorerie du Reich et de plusieurs communes ont montré vers la fin de l'année que le moyen le plus dangereux, c'est-à-dire celui qui consiste à satisfaire provisoirement par des emprunts à court terme, pendant de longues périodes, les besoins de capitaux à long terme, ne peut plus être utilisé.

» Les capitaux des banques étrangères hésitant de plus en plus à se placer en Allemagne dans des emprunts à long terme, les entreprises industrielles allemandes se sont davantage appuyées sur le capital industriel étranger. L'achat en bourse d'actions allemandes par l'étranger a été de plus en plus remplacé par diverses participations contractuelles à des entreprises allemandes. Par suite de ce développement, il est encore plus difficile que les années précédentes d'avoir une vue d'ensemble des capitaux étrangers introduits en Allemagne pendant l'exercice envisagé, capitaux qui ont sans doute été considérables. »

#### LA MONNAIE ET LE CRÉDIT A COURT TERME

Les besoins intenses de capitaux devaient manifester leur influence tout autant sur les taux de l'argent à court terme que sur les taux de capitalisation des actions et obligations; ils l'ont fait de deux manières :

1<sup>o</sup> Les taux d'escompte et d'intérêt sur le marché allemand sont restés régulièrement bien au-dessus des

taux pratiqués dans les pays de l'Europe Occidentale ; jamais depuis 1927 les taux allemands ne sont tombés en dessous des taux pratiqués à Londres, Paris, Amsterdam, Zürich, Bruxelles et New-York ; à la fin de 1929, ils étaient au double des places continentales et à 50 p. c. au-dessus de Londres et New-York. Cette cherté relative ne s'est même pas démentie au cours de la crise boursière aux Etats-Unis ;

2° Après une aisance relative pendant les premiers mois de l'année, les taux de l'argent ont passé en juin 1929 par leur maximum cyclique ; la tension internationale les a d'abord empêché de descendre fort, mais la baisse se poursuit rapidement depuis le mois de novembre.

Le taux d'escompte de la Reichsbank a suivi ce développement du marché de l'argent : abaissé de 7 à 6 1/2 p. c. en janvier 1929, l'escompte privé était tombé en dessous de 6 p. c. ; il fut relevé au mois d'avril à 7 1/2 p. c. Ce n'est qu'en novembre que la Banque estima pouvoir redescendre à 7 p. c., la tension internationale étant en voie de liquidation ; en janvier 1930 le taux fut encore abaissé à 6 1/2 et en février à 6 p. c.

Cette évolution trouve assez naturellement sa répercussion dans les mouvements de l'encaisse et du portefeuille de la Reichsbank ; ces deux postes ont subi d'assez fortes fluctuations pendant la première moitié de l'année. Au cours des trois premiers mois l'encaisse se maintint élevée tandis que le portefeuille intérieur restait anormalement restreint. Aussi la Reichsbank ne craignait-elle pas un certain exode d'or et de devises :

« Sur le marché de l'argent, l'allègement habituel a été tout d'abord enregistré après la fin de l'année 1928 et la Reichsbank a pu abaisser, le 12 janvier 1929, de 7 p. c. à 6 1/2 p. c. le taux de son escompte. Etant donné la diminution considérable de ses placements de capitaux, elle a aussi pu porter ses regards plus en avant, et volontairement négliger le fait que la diminution de rendement de l'intérêt réduit par rapport à l'étranger se traduirait par un ralentissement de l'afflux et même, le cas échéant, par une certaine réduction pour la Reichsbank, de ses réserves élevées d'or et de devises. Les prélèvements d'or et de devises auxquels il a été procédé au printemps ont pris entre-temps des proportions dépassant toutes les prévisions ; non seulement le service de l'intérêt et l'amortissement des dettes considérables envers l'étranger ainsi que les paiements courants en devises pour les fins de réparations ont fortement entamé les réserves d'or et de devises de la Reichsbank, mais la situation des principaux marchés internationaux de l'argent a empiré. »

Mais au cours du printemps cet exode prend des proportions inattendues.

1929	Or et devises	Portefeuille commercial
	(En millions de Rm.)	
Février .....	2.915	1.889
Mars.....	2.816	2.353
Avril.....	2.086	2.927
Mai.....	2.157	3.005

Au premier moment, la banque ne put l'endiguer : « Un relèvement de 6 1/2 à 7 p. c. du taux de l'escompte auquel il a été procédé le 27 avril est resté sans effet. Il n'y a eu aucun reflux d'or et de devises à la Reichsbank et il n'a pas été présenté moins de traites allemandes à la Reichsbank. Il était de plus en plus évident qu'il y avait une crise de la confiance, les demandes de crédit en Allemagne dépassaient les besoins économiques et elles étaient dues au désir de s'approvisionner en devises. »

Comme le taux d'escompte semblait n'avoir aucun effet, la Reichsbank eut recours, au début de mai, à la restriction des crédits, malgré tous les inconvénients de pareille politique.

» Le but vers lequel tendaient les restrictions, c'est-à-dire une limitation des demandes de crédits aux fins économiques indispensables, fut rapidement atteint, d'autant plus que les progrès des négociations à Paris allégèrent la situation générale. Les réserves d'or et de devises de la Reichsbank recommencèrent à s'accroître ; dès la fin de mai, les demandes de crédit adressées à la Reichsbank étaient de nouveau ramenées à des proportions telles que la Reichsbank pouvait les satisfaire sans danger. Les mesures de restriction devinrent peu à peu sans objet (vers le milieu de juin).

» Au cours du second semestre, la situation de la Reichsbank a continué de s'améliorer, de sorte que rien ne s'opposait plus à ce qu'on vint en aide à l'économie en abaissant le taux de l'escompte. Mais, en raison des conditions excessivement tendues sur les marchés étrangers de l'argent et des dettes élevées à court terme vis-à-vis de l'étranger, il fallait éviter de trop réduire l'écart entre le taux de l'intérêt en Allemagne et ce taux sur les principaux marchés étrangers de l'argent. Dans ces conditions, ce n'est que le 2 novembre que les demandes urgentes de l'économie allemande en faveur d'un allègement de la pression de l'intérêt purent être satisfaites, et la réduction du taux ne put être que de 1/2 p. c. Une nouvelle réduction qui aurait été possible grâce à l'allègement qui s'était manifesté dans l'intervalle sur tous les marchés étrangers fut malheureusement empêchée par les conditions spéciales du marché allemand, notamment par l'appel constant que lui adressaient les collectivités publiques. »

Les cours des changes à Berlin marquèrent ces événements : pendant les quatre premiers mois de

l'année, le mark faiblit régulièrement et rapidement; en avril toutes les principales devises sont cotées largement au-dessus du pair à Berlin. Un redressement brusque s'opère en mai, au moment de la restriction des crédits : en juin, le dollar, la livre sterling, le florin, le franc français, le franc suisse sont cotés en dessous du pair. Depuis lors et jusqu'à la fin de l'année le mark a reperdu la plus grande partie de son avance sur toutes ces monnaies, sauf sur le dollar, qui reste faible pour des raisons qui lui sont propres. Enfin, pendant les deux premiers mois de 1930 on assiste de nouveau à un redressement marqué du Reichsmark.

Le montant total des moyens de paiement en circulation en Allemagne continue à augmenter très lentement, à l'allure de 100 à 200 millions par an sur un total de plus de 10 milliards. Mais la circulation continue à être aménagée et les billets de la Reichsbank y prennent une place de plus en plus grande, le retrait des billets de la Rentenbank continuant à s'opérer graduellement. Les monnaies métalliques sont également en augmentation. « Toutefois, les nouvelles pièces d'or de 10 et de 20 Rm. prévues au paragraphe 2 de la loi sur les monnaies du 30 août 1924, n'ont pas encore été frappées. Pour ce

qui est des monnaies d'or frappées en vertu de lois antérieures et ayant cours légal conformément au paragraphe 4 de la nouvelle loi sur les monnaies, il n'y a plus guère de montants notables en circulation.

» Les monnaies divisionnaires sont frappées par le Reich et mises en circulation par la Reichsbank dans la mesure des besoins. Conformément au paragraphe 8 de la loi sur les monnaies, le total des pièces de 5 Rm. et au-dessous ne doit pas dépasser 20 Rm. par habitant. La circulation des monnaies divisionnaires, y compris Rm. 14.2 millions de billets de la Rentenbank de 5 Rm. atteignait à la fin de novembre 1919, Rm. 16.32 environ par habitant contre 12.50 marks environ par habitant en 1914.

« L'échange, commencé pendant le second semestre de 1927, des pièces de 50 Reichspfennigs en bronze-aluminium, contre des pièces de la même valeur, en nickel, a fait de tels progrès que les pièces en bronze-aluminium ont pu être déclarées non valables. Conformément au décret du 5 octobre 1929, ces pièces ne sont plus considérées comme des moyens de paiement légaux à dater du 1<sup>er</sup> décembre 1929. Toutefois, elles seront encore acceptées en paiement ou échangées pour leur valeur nominale par les caisses du Reich et des États jusqu'au 30 novembre 1931. »

DATES	Billets de la Reichsbank	Billets de la Rentenbank	Billets des banques privées d'émission	Total [des] [billets] en circulation	Monnaies divisionnaires	Total
(En millions de Reichsmarks)						
1928 :						
31 août .....	4.673	570	186	5.429	909	6.339
31 octobre .....	4.672	542	188	5.403	940	6.343
31 décembre .....	4.930	529	187	5.647	967	6.614
1929 :						
28 février .....	4.553	508	183	5.244	953	6.197
30 avril .....	4.631	489	185	5.305	950	6.256
31 mai .....	4.606	490	177	5.275	982	6.257
29 juin .....	4.838	460	180	5.479	977	6.457
31 juillet .....	4.725	434	179	5.338	970	6.309
31 août .....	4.897	431	181	5.510	990	6.501
30 septembre .....	4.914	432	181	5.528	1.007	6.535
31 octobre .....	4.833	407	183	5.423	1.019	6.443
30 novembre .....	4.916	394	182	5.493	1.022	6.515

#### LES FINANCES PUBLIQUES

L'équilibre du budget et le programme fiscal constituent à l'heure actuelle les problèmes les plus discutés de la politique allemande. On pourrait s'en étonner lorsqu'on songe que la mise en vigueur du plan Young doit amener un allègement de 700 millions dans les charges annuelles du budget : mais cette aubaine a précisément suscité dans les milieux industriels des demandes impératives de diminution d'impôt; d'autre part le gouvernement doit faire face à diverses dépenses, dont les plus importantes sont la création d'un fonds d'amortissement pour l'emprunt récem-

s'estime obligé à la prudence dans ses estimations budgétaires pour 1930 à cause des moins-values probables dans les rentrées d'impôts, dues à la crise.

C'est dans ces conditions que les deux derniers budgets se sont présentés en déficit, malgré diverses augmentations d'impôts consenties à regret par le Parlement : 150 millions sur le budget ordinaire de 1928 et 300 millions sur celui de 1929. Aussi, loin de réduire les dépenses et les déboursements qu'exigent les subsides aux chômeurs; enfin, le ministre des finances discute-t-on aujourd'hui les moyens de combler le déficit en augmentant certaines impositions.

A raison de cette différence de plus en plus accusée entre les recettes et les dépenses et des déficits encore plus considérables des budgets extraordinaires, la trésorerie du Reich s'est trouvée très à l'étroit. Après l'emprunt intérieur de février 1927, dont l'intérêt avait dû être augmenté à posteriori, quelques mois plus tard, pour ne pas décourager les prêteurs, il n'a pas été possible, pendant longtemps, de recourir au crédit à long terme. Aussi la trésorerie a-t-elle eu recours à divers moyens de financement à court terme en attendant de pouvoir consolider ces avances. En dehors du crédit de 100 millions à la Reichsbank, dont elle a fréquemment fait usage, elle a notamment emprunté des sommes aux administrations autonomes de la poste et des chemins de fer. De plus, elle avait profité des dispositions de la loi du 8 juillet 1926, qui permettait à la Reichsbank d'escompter et d'accepter en garantie pour prêts sur gages pour 400 millions de Rm. de traites du trésor, pour lesquelles répond encore, outre le Reich, une autre personne réputée solvable. En février 1929, en sus de ces traites à échéance de trois mois, le Reich s'est vu obligé de vendre en bourse, par l'intermédiaire de la Reichsbank, pour environ 155 millions de bons du trésor, à échéance des 30 septembre 1929 et 31 janvier 1930. Enfin, en avril 1929, le Reich émit, par l'intermédiaire d'un consortium dont ne pouvait plus faire partie la Reichsbank (la limite légale de ses engagements envers le Reich étant atteinte), un nouveau montant de 170 millions de bons du trésor, à échéance du 30 juillet 1929.

La situation tendue que créait ce recours continu au crédit à court terme fut régularisée en plusieurs étapes au cours de 1929. En mai d'abord, le Reich émit un emprunt 7 p. c., par l'intermédiaire d'un consortium présidé par la Reichsbank; 300 millions furent offerts en souscription. Malgré une prolongation des délais et de belles exemptions fiscales, le résultat ne fut pas satisfaisant : 183 millions seulement furent souscrits.

Etant donné l'insuffisance de ces ressources et l'impossibilité de lancer directement un emprunt à l'étranger, le gouvernement se créa en octobre les ressources nécessaires en affermant la vente des allumettes au trust suédois. Selon les termes du Commissaire à la Reichsbank, « le 26 octobre 1929, le Reich a conclu avec le trust suédois d'allumettes Kreuger et Toll un arrangement conformément auquel la production allemande

des allumettes sera monopolisée. A ce propos, le trust suédois s'est engagé notamment à consentir au Reich un emprunt de 125 millions de dollars qui seront versés en deux tranches, la première sept mois, la seconde seize mois après la promulgation de la loi sur le monopole. Le cours de souscription sera de 93 p. c., l'emprunt portera intérêt à raison de 6 p. c. l'an. Sa durée sera de 50 ans, il est convertissable au bout de dix ans et il sera amorti à dater de ce moment. Pour l'émission d'obligations du Reich, par la Compagnie du monopole, il est prévu un délai de trois ans à partir de la date du versement de la seconde tranche. Ainsi qu'il ressort du communiqué officiel, cet arrangement sera soumis au Reichsrat et au Reichstag dans le cadre réforme des finances du Reich aussitôt qu'une décision aura pu être prise en ce qui concerne le plan des experts 1929. »

Enfin, en vue de donner de l'élasticité à la trésorerie du Reich et spécialement de faire face aux besoins spéciaux de fin d'année, un accord a été conclu avec le consortium qui avait déjà pris les bons du trésor de février 1929. Le communiqué officiel explique cet arrangement comme suit :

» Entre le Ministère des Finances du Reich et le consortium de l'emprunt du Reich à la tête duquel se trouve la Reichsbank, il a été conclu un accord selon lequel le consortium achète au Reich un montant nominal de 300 millions de Rm. de bons du trésor du Reich sur lesquels 50 millions de Rm. seront remboursés au milieu de chaque mois à partir du 15 avril 1930, de sorte que l'ensemble du crédit sera liquidé le 15 octobre 1930. Le remboursement sera effectué à l'aide du fonds d'amortissement dont la constitution est prévue par la proposition de loi actuellement soumise au Reichstag. L'adoption de cette loi qui force le gouvernement et le parlement à une diminution exactement déterminée de la dette flottante est donc une condition préalable de l'emprunt (1). Le taux de l'intérêt de cette émission est supérieur de 1/2 p. c. au taux de l'escompte de la Reichsbank; à cela vient s'ajouter une commission de 3/4 p. c. Il n'est pas permis de revendre ces titres (à 7 1/2 p. c. l'an) en dehors de l'Allemagne. »

(1) Cette proposition a été adoptée par le Reichstag le 22 décembre 1929.

## LE RETOUR A LA LIBERTE DES CHANGES EN ITALIE.

Par mesure de prudence, le gouvernement italien avait estimé utile, pendant les premiers temps de la stabilisation monétaire, de ne pas abolir explicitement les restrictions qui pesaient sur le commerce des changes. Celles-ci avaient déjà été atténuées en 1926; jusque-là les changes n'avaient pu être traités que dans les bourses de Rome et de Milan; à partir de juin 1926, ce commerce avait été réservé aux banques italiennes ayant un capital de 100 millions de liras et aux filiales de banques étrangères, correspondantes de la Trésorerie italienne, déjà installées dans le pays.

Deux décrets des 12 et 13 mars 1930 viennent de rendre la liberté la plus complète au trafic des devises et des monnaies, des fonds d'Etat italiens, des titres de sociétés italiennes et des coupons de ces titres. Ils complètent heureusement l'œuvre de redressement monétaire; cette abrogation de toutes restrictions constitue, en effet, la reconnaissance officielle du fait que la stabilité de la lire n'a plus rien à craindre des mouvements de capitaux ou de spéculations internationales.

## LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES LUXEMBOURGEOISES EN 1929.

On trouvera ci-dessous, d'après l'*Echo de l'Industrie*, la statistique annuelle sur les sociétés dans le Grand-Duché de Luxembourg (1). Cette année, ces données sont particulièrement intéressantes: en effet, par suite de la nouvelle législation sur les sociétés holding, le Grand-Duché de Luxembourg a vu se créer un nombre assez considérable d'entreprises de ce genre.

Le nombre des sociétés commerciales créées au cours

(1) Cfr. « Bulletin » 1929, vol. I, n° 4, p. 146.

de l'année 1929 a été de 108 (contre 98 en 1928) dont 77 (76) pour le commerce, 31 (22) pour la fabrication. Le capital social souscrit s'élève pour ces 108 sociétés à 80.818.000 francs (contre 85.396.500 francs et 14 millions 269.000 francs en 1927).

En outre il y a eu, au 31 décembre 1929, 34 sociétés holding au capital total de 71.221.000 francs.

Le tableau suivant dessine le mouvement de la création de sociétés depuis l'année 1916.

### Création de nouvelles sociétés.

	COMMERCE		FABRICATION	
	Nombre de firmes	Montant du capital	Nombre de firmes	Montant du capital
1916.....	16	1.255.250	6	250.800
1917.....	23	747.955	15	1.036.500
1918.....	27	1.160.210	21	2.355.750
1919.....	75	38.992.515	13	107.186.000
1920.....	83	14.583.350	38	125.871.600
1921.....	37	5.956.100	28	26.740.000
1922.....	49	9.178.000	16	4.690.000
1923.....	62	13.119.450	24	10.948.500
1924.....	61	8.776.750	28	12.120.750
1925.....	50	6.016.000	34	10.453.000
1926.....	40	11.349.715	14	5.210.100
1927.....	53	6.517.000	26	7.752.000
1928.....	76	26.496.500	22	58.900.000
1929.....	77	5.356.000	31	22.731.000
Total.....	729	179.504.795	316	396.246.000

### Création de nouvelles sociétés luxembourgeoises en 1929 et en 1928.

BRANCHES D'INDUSTRIE	COMMERCE				FABRICATION			
	Nombre des firmes		Montant du capital		Nombre des firmes		Montant du capital	
	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928
Alimentation.....	4	6	165.000	1.465.000	4	1	1.050.000	200.000
Ameublement.....	1	—	80.000	—	3	2	191.000	55.000
Assurances.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles.....	5	5	4.385.000	2.000.000	—	1	—	5.000
Banques (et bourse).....	8	3	15.160.000	8.000.000	—	—	—	—
Bâtiments (peinture).....	1	2	1.000	72.000	2	3	130.000	1.560.000
Bois (industrie, matr. de constr.).....	2	2	740.000	700.000	—	—	—	—
Boissons (bière, vins, liqueurs).....	2	2	540.000	3.100.000	3	—	1.300.000	—
Combustibles.....	—	2	—	1.560.000	—	—	—	—
Commerce de luxe.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuir.....	—	1	—	50.000	—	—	—	—
Chimie (industrie chimique).....	2	—	130.000	—	2	3	320.000	3.700.000
Divers.....	5	2	7.300.000	1.850.000	2	1	3.430.000	25.000
Électrification.....	—	—	—	—	—	1	—	50.000.000
Export., import., prod. sidérurgiq.....	2	2	344.000	550.000	—	—	—	—
Fers et métaux.....	4	2	625.000	877.000	—	2	—	620.000
Fonder., quincailler., prod. sidér.....	1	1	2.000.000	30.000	5	2	3.445.000	810.000
Glaceries et verreries.....	—	1	—	125.000	1	—	10.000	—
Habillement (mercerie, confect.).....	8	3	1.610.000	330.000	3	1	2.040.000	375.000
Hôtels, restaurants.....	1	1	700.000	2.400.000	—	—	—	—
Immeubles.....	1	4	150.000	3.070.000	—	—	—	—
Imprimerie, librairie, fabr. cartes.....	—	—	—	—	1	2	120.000	1.100.000
Industrie extractive.....	—	—	—	—	3	1	9.645.000	150.000
Installations sanit. et électriques.....	8	10	1.426.000	246.000	2	1	1.050.000	100.000
Machines-outils et mat. premières.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits agricoles.....	—	—	—	—	—	1	—	200.000
Sociétés sans but lucratif.....	14	5	—	—	—	—	—	—
Sociétés coopératives.....	8	19	—	—	—	—	—	—
Sociétés holding.....	34	—	71.221.000	—	—	—	—	—
Tabacs.....	—	3	—	71.500	—	—	—	—
Total.....	111	76	106.577.000	26.496.500	31	22	22.731.000	58.900.000

Dissolution de sociétés luxembourgeoises en 1929 et en 1928.

BRANCHES D'INDUSTRIE	COMMERCE				FABRICATION			
	Nombre des firmes		Montant du capital		Nombre des firmes		Montant du capital	
	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928
Alimentation .....	2	—	210.000	—	—	—	—	—
Ameublement .....	1	—	80.000	—	1	4	30.000	341.000
Automobiles .....	1	3	100.000	350.000	—	1	—	350.000
Bâtiments .....	2	2	55.000	14.000	1	1	25.000	60.000
Bois .....	3	1	1.446.840	75.000	—	—	—	—
Boissons .....	1	—	100.000	—	—	—	—	—
Combustibles .....	1	—	20.000	—	—	—	—	—
Chimie .....	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers .....	3	1	1.860.000	55.000	1	—	20.000	—
Exportations, importations .....	2	4	250.000	40.000	—	—	—	—
Fers et métaux .....	2	3	550.000	420.000	—	—	—	—
Fonderies, quincailleries .....	—	1	—	15.000	—	1	—	150.000
Glaceries, verreries .....	—	1	—	60.000	—	1	—	48.000
Habillement .....	3	4	77.500	305.000	—	—	—	—
Hôtel .....	—	1	—	20.000	—	—	—	—
Imprimerie, librairie .....	—	—	—	—	1	2	760.000	68.500
Immeubles .....	1	3	100.000	240.000	—	—	—	—
Industries extract. ....	—	—	—	—	1	—	325.000	—
Installations san. et électriques ..	5	2	116.000	63.000	1	1	100.000	100.000
Machines-outils .....	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits agricoles .....	1	—	100.000	—	—	—	—	—
Tabacs .....	—	—	—	—	—	—	—	—
Total .....	28	26	5.065.340	1.657.000	6	11	1.260.000	1.117.500

Au point de vue de la forme juridique des sociétés créées en 1929, elles se divisent en 31 sociétés anonymes (contre 20), 3 sociétés en commandite simple (contre 11), 8 sociétés coopératives (contre 19), 52 sociétés en nom collectif (contre 43), 14 sociétés sans but lucratif (contre 5) et 34 sociétés holding.

Quant aux sociétés dissoutes en 1929, elles se répartissent sur 6 sociétés anonymes (contre 4), 3 sociétés en commandite (contre 3), 24 sociétés en nom collectif (contre 30) et 1 coopérative.

## LES EMISSIONS DE CAPITAUX.

*Etats-Unis.*

Le tableau suivant donne, en millions de dollars, les chiffres des émissions aux Etats-Unis.

	Total des émissions	dont consolidations
1920-21 .....	4.000	1.002
1922-23 .....	5.000	1.616
1924.....	6.352	759
1925.....	7.126	905
1926.....	7.430	1.086
1927.....	9.933	2.142
1928.....	9.991	1.877
1929.....	11.604	1.409

Voici, d'autre part, le relevé des émissions étrangères sur le marché américain (en millions de dollars).

	Émissions nouvelles	Consolidations	Total
1919.....	342	263	605
1920.....	383	138	522
1921.....	527	50	577
1922.....	634	125	759
1923.....	280	79	360
1924.....	996	248	1.244
1925.....	1.086	221	1.307
1926.....	1.145	204	1.349
1927.....	1.561	163	1.724
1928.....	1.319	257	1.576
1929.....	757	22	779

*Pays-Bas.*

	Total de l'année	Actions	Obligations, etc.
(tous les chiffres en 1.000 florins)			
Emprunts provinciaux et communaux .....	69.837	—	69.837
Banques, etc. ....	2.801	2.413	388
Banques de crédit foncier .....	10.972	8.977	1.995
Entreprises industrielles .....	197.768	190.842	6.926
Sociétés d'électricité, de gaz .....	6.353	1.306	5.047
Entreprises commerciales.....	2.890	2.890	—
Entreprises minières .....	3.600	3.600	—
Entreprises de caoutchouc .....	2.730	2.180	550
Sociétés de navigation .....	22.425	22.300	125
Entreprises sucrières .....	10.000	—	10.000
Entreprises différentes de cultures .....	2.744	2.584	160
Autres .....	8.373	6.194	2.179
Sociétés de tramways .....	315	315	—
Total .....	340.808	243.601	97.207
Indes Néerlandaises .....	65.938	4.073	61.865
Etats-Unis d'Amérique .....	12.220	3.168	9.052
Belgique .....	17.853	15.295	2.558
Brésil .....	4.456	—	4.456
Chili .....	8.217	—	8.217
Danemark .....	4.775	4.775	—
Allemagne .....	22.128	2.838	19.290
Angleterre .....	2.488	—	2.488
France.....	14.572	5.768	8.804
Italie .....	1.450	1.450	—
Roumanie .....	6.600	—	6.600
Suède .....	4.900	—	4.900
Suisse .....	17.189	17.189	—
Total général .....	523.594	298.157	225.437

Les principaux pays emprunteurs sont le Canada, l'Amérique du Sud, l'Allemagne et la Suède.

*Grande-Bretagne.*

Émissions de capitaux en millions de livres

1919.....	237
1920.....	384
1921.....	215
1922.....	235
1923.....	203
1924.....	223
1925.....	219
1926.....	253
1927.....	314
1928.....	362
1929.....	253

La répartition par pays s'établit comme suit :

	Empire britannique	Inde et Ceylan	Autres pays britanniques	Étranger	Total
(en millions de livres)					
1927.....	176	1	86	50	314
1928.....	219	7	78	57	362
1929.....	159	10	44	39	253

Dans le tableau suivant, on trouvera le détail des émissions belges effectuées en Hollande

BELGIQUE	Total de l'année	Actions	Obligations, etc.
(tous les chiffres en 1.000 florins)			
Entreprises industrielles .....	15.583	13.025	2.558
Sociétés d'électricité et de gaz, etc.....	910	910	—
Entreprises commerciales .....	1.360	1.360	—
Total .....	17.853	15.295	2.558

## MARCHE DES CHANGES

La période s'étendant du 21 mars au 7 avril, que nous passons ci-après en revue, a été particulièrement animée. Une grande part de cette activité est due à l'échéance du 31 mars, qui a provoqué d'importants transferts de capitaux de l'extérieur vers notre place. C'est surtout sous forme de livres sterling que l'on vit s'effectuer ces rapatriements de fonds. Le repli du cours de cette devise de 34,8840 à 34,8540 en indique l'importance.

L'ensemble de la cote s'est du reste modifié dans le même sens, à l'exception d'une ou deux devises qui maintiennent comme la nôtre une prime importante sur d'autres marchés étrangers.

Le dollar a fléchi de 7,1715 à 7,1645. Le franc français est descendu de 28,0580 à 28,0480. Le florin qui valait il y a quinze jours 287,63, a manifesté pendant quelques séances des velléités de reprise, mais il est finalement revenu à son point de départ. Le franc suisse a continué de se tenir autour du pair, c'est-à-dire entre 138,75 et 138,80, tendance qui se rattache à la fermeté de ce change sur le marché de Londres où il cote aujourd'hui 25,10 1/2. Le Reichsmark s'est montré également soutenu. Toutefois, ses oscillations se sont élargies de 171,02 à 171,1750. Ajoutons que des exportations d'or de Paris et de Londres vers Cologne ont été signalées au cours de la quinzaine. La lire italienne a fait un petit pas en avant, de 37,54625 à 37,57. Le marché de la devise espagnole a été ces jours-ci moins agité. Le cours s'est tenu généralement entre 89 et 90. Les trois couronnes scandinaves n'appellent aucune remarque particulière.

En corrélation avec les réalisations de devises au comptant, se sont poursuivies pendant plusieurs jours des ventes de change liées à des rachats à un, deux ou trois mois. De ce fait, la prime payée pour un trimestre en £ s'est élevée de 1/2 centième à 2 1/2 centièmes de belga; celle du franc français pour la même période est passée de 4 1/2 centièmes à 6 centièmes de belga.

Le taux du call s'est tenu légèrement au delà de 3 p. c. à partir de la fin du mois; celui de l'escompte privé a oscillé de 3 1/4 à 3 3/8 p. c.

Le 7 avril 1930.

## MARCHE DES TITRES

### Comptant.

L'activité au marché du comptant s'est développée au cours de cette dernière quinzaine.

L'amélioration déjà constatée dans les cotations s'est accentuée et étendue à tous les compartiments, sauf aux Charbonnages.

Les plus-values enregistrées sont appréciables comme on en jugera par la comparaison des cours faits les 19 mars et 5 avril.

Citons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 68-72,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 94-96,25; 5 p. c. Intérieur à prime (titre de 25.000 fr.), 508-510, idem (titre unitaire), 505-505,50; 6 p. c. Consolidé 1921, 102,10-102,30; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 205,25-204; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 256,75-256; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 519,75-515,50; 5 p. c. Dette belge 1925, 92,50-95.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 7225-8500; Banque Belge pour l'Étranger, 1100-1295; Banque de Bruxelles, 1250-1375; Banque Nationale de Belgique, 3155-3200; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 6500-6400; part de réserve, Société Générale de Belgique, 10500-11100.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : action ordinaire Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 787,50-900; part de fondateur idem, 27500-30875; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 7925-8350; action de dividende idem, 15100-16775; Immobilière de Belgique, 850-960.

Aux **chemins de fer et canaux** : Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 599-604,50; action ordinaire du Congo, 1750-2055, part de fondateur Congo, 10925-16500; 6 p. c. action privilégiée Katanga, 1200-1375.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de dividende Alexandrie, 3575-3780; action de capital Bruxellois, 2100-2275; action de dividende Bruxellois, 6100-6800; 2<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 1570-2495; part sociale Le Caire, 1320-1550; action de dividende Rosario, 219-340.

Aux **tramways et électricité (Trusts)** : action de dividende Electrafina, 840-995; part de fondateur Electricité du Littoral, 4350-5100; part sociale Electricité et Traction, 3675-4225; action de capital Electrobél, 4812,50-5600; Engetra, 805-970; part de fondateur Réunis, 8550-10850; action de capital Railways et Electricité, 1305-1465.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Auxiliaire d'Electricité, 3000-3360; Centrales des Flandres et du Brabant, 2135-2760; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Borinage, 3600-4280; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9700-11200; action ordinaire Electricité de la Dendre, 4580-5075; 100<sup>e</sup> part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 3950-4800; part de fondateur Electricité Seraing et Extensions, 6375-7700.

Aux **industries métallurgiques** : Armes de Guerre, 1025-1200; Forges de Clabecq, 27700-33000; Espérance Longdoz, 4730-5300; part sociale Minerva Motors, 727,50-865; action ordinaire Sambre et Moselle, 5175-5500; Hauts Fourneaux de Thy-le-Château, 8225-9000.

Aux **charbonnages** : action ordinaire Aiseau-Preisle, 4860-4400; Bonne Espérance et Batterie, 3810-4425; Gouffre, 18100-17600; Maurage, 13250-10500; Produits du Flénu, 3600-3250; Wérister, 8350-7775; Willem Sophia, 6525-6425.

Aux **zincs, plombs et mines** : part sociale Aljustrel, 236-335; 5<sup>e</sup> action privilégiée Nouvelle Montagne, 445-580; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 1125-1350.

Aux **glaceries** : Moustier sur Sambre, 22525-23725; part sociale St-Roch, 32425-30150.

Aux **verreries** : part sociale Industrie Mécanique du Verre, 705-725; action de jouissance Libbey Owens, 8750-9750.

Aux **industries de la construction** : Part de fondateur Produits Réfractaires de Baudour, 2975-3325; action ordinaire Ciments de Visé, 3950-4590; action ordinaire Merbes-Sprimont, 482,50-595; act. de capital Tuileries du Pottelberg, 9350-9200.

Aux **industries textiles et soieries**: Action de capital Lainière Barcelonaise, 1480-1610; action de dividende idem, 1105-1280; part de fondateur Le Peigné, 1525-1700; Linière La Lys, 14500-15250.

Aux **produits chimiques**: Auvelais, 2000-2300; part de fondateur Industries Chimiques, 4550-6400; action de capital Sidac, 5375-6150; action de dividende idem, 4450-5450; part sociale Union Chimique Belge, 2800-3715.

Aux **valeurs coloniales**: Action de capital Ciments du Katanga, 5725-6800; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 5125-7450; Elakat, 1470-1710; Géomines, 930-1485; action privilégiée Katanga, 67000-84900; action ordinaire idem, 52900-72000; action de capital Sogefor, 1895-2260; action de capital Synkin, 1310-1660; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 5587,50-6530.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières**: Part de fondateur Hallet, 3775-5000; part de fond. Lacourt, 730-1005.

Aux **alimentation**: Action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 7375-8125; 10<sup>e</sup> part de fondateur idem, 2830-3025.

Aux **industries diverses**: Forfina, sér. B, 437,50-497,50; action de capital Imprégnation des Bois, 3875-4200; Oxhydrique Internationale, 475-660.

Aux **pétroles**: Action de dividende Nafta, 1440-1845; action de capital Pétrofina, 862,50-972,50.

Aux **actions étrangères**: Nitrates Railways, 695-900; action privilégiée Agricole Industrielle d'Egypte, 2600-2900; action ordinaire Banque Agricole d'Egypte, 1360-1420; action de dividende Cairo-Héliopolis, 5675-7300; Chade, 13800-15675; Aciéries de France, 625-705; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 4960-5800; Fabrique de Fer de Maubeuge, 3510-3790; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 14050-18050; action de capital Huileries de Deli, 4800-5325; part de fondateur idem, 3850-4500; Arbed, 9250-9725.

#### Terme.

20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 342,50-452,50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 4120-4420; Barcelona Traction, 945-1270; Brazilian Traction, 1415-1742,50; action de capital Buenos-Ayres, 362,50-470; action de capital Gaz du Nord, 1640-1755; Héliopolis, 2335-2760; Industries Chimiques, 490-607,50; Métropolitain de Paris, 1860-1960; Pétrofina, 837,50-960; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 1635-1867,50; Electricité de la Seine, 1442,50-1515; Soengei-Lipoet, 1372,50-1560; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 770-907,50; action privilégiée Soie de Tubize, 582,50-686,25.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	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
<b>a) La dernière quinzaine :</b>							
21 mars 1930.....	3,50	4,—	5,—	3,125	—	2,125	2,125
22 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,—	2,—
23 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,—	2,—
25 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,—	2,—
26 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	4,—	1,75	1,75
27 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,50	2,50
28 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,125	2,50
29 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,125	2,125
31 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	3,—	3,—
1 avril .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	3,—	3,—
2 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	4,—	3,375	3,—
3 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	3,—	3,25
4 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	4,—	2,75	3,—
5 — .....	3,50	4,—	5,—	3,25	—	2,75	2,75
<b>b) Les derniers mois (1) :</b>							
1928.....	4,25	4,75	5,75	4,0555	4,2764	2,6586	2,7813
1929.....	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
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
Novembre.....	4,50	5,—	6,—	4,5652	5,531	2,283	2,342
Décembre .....	4,50	5,—	6,—	4,4018	5,50	2,475	2,504
1930 Janvier .....	3,50	4,—	5,—	3,4014	4,3125	1,452	1,590
Février.....	3,50	4,—	5,—	3,4141	4,25	2,635	2,588
Mars .....	3,50	4,—	5,—	3,310	4,208	2,447	2,553

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 avril 1930 { sur les valeurs au comptant 6, %  
sur les valeurs à terme .... 5,50 %

(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 avril 1930.

BANQUES	Comptes à vue	Comptes de quinzaine	Comptes à préavis de 15 jours	Comptes de dépôts à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale .....	1,20	3,70	—	3,85	4,—	4,25	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	1,20	3,70	3,75	3,85	4,—	4,25	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	1,50	3,85	—	—	4,—	4,—	4,25	4,25	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie .....	—	—	—	—	4,—	4,25	4,50	4,50	4,50	4,50

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

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kč = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengé = 125,79 b.
21-3 ...	34,884	28,058	7,1715	287,63	138,85	90,25	37,54625	192,75	191,925	192,10	21,2625	7,162	171,13	101,125	80,40	125,30
24-3 ...	34,881	28,073	7,16775	287,54	138,80	89,75	37,52	192,725	191,99	192,075	21,2675	7,16	171,03375	101,05	80,41	125,275
25-3 ...	34,88	28,0735	7,164	287,59	138,775	59,55	37,5225	192,70	191,90	192,075	21,24	7,155	171,08	101,05	80,40	125,35
26-3 ...	34,879	28,071	7,1635	287,66	138,765	89,30	37,5275	192,725	191,90	192,05	21,24	7,155	171,09	101,05	80,40	125,325
27-3 ...	34,8755	28,06	7,16625	287,66	138,77	89,—	37,575	192,75	191,90	192,025	21,2425	7,155	171,1175	101,05	80,3925	125,05
28-3 ...	34,8705	28,059	7,1675	287,625	138,77	88,75	37,58	192,725	191,875	192,05	21,245	7,154	171,175	101,—	80,35	125,15
31-3 ...	34,8685	28,0545	7,16775	287,71	138,73	89,15	37,5675	192,675	191,90	192,—	21,225	7,16	171,13	101,05	80,35	125,025
1-4 ...	34,868	28,057	7,167	287,63	138,77	89,30	37,57	192,70	191,925	191,875	21,23	7,158	171,09	101,075	80,35	125,025
2-4 ...	34,866	28,055	7,1664	287,73	138,7725	89,75	37,565	192,675	191,90	191,95	21,23	7,155	171,11	101,05	80,35	125,025
3-4 ...	34,863	28,047	7,167	287,75	138,745	90,1501	37,5625	192,60	191,90	191,85	21,2325	7,1535	171,02	101,075	80,35	125,05
4-4 ...	34,8675	28,0425	7,16525	287,61	138,76	90,25	37,57	192,60	191,775	191,95	21,23	7,1575	171,0425	101,075	80,45	125,025

II. — Moyennes annuelles et mensuelles des changes à Bruxelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1928.....	34,935	28,151	7,1791	288,76	138,27	119,14	37,751	192,41	171,29	101,06
1929.....	34,902	28,142	7,1859	288,59	138,55	105,48	37,612	192,50	171,09	101,03
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	28,155	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
Novembre.....	34,867	28,150	7,1485	288,48	138,64	99,77	37,426	192,11	171,—	100,57
Décembre.....	34,862	28,133	7,1418	288,20	138,83	93,54	37,390	192,59	171,—	100,51
1930 Janvier.....	34,934	28,192	7,1742	288,64	138,83	94,118	37,546	192,65	171,36	100,91
Février.....	34,897	28,105	7,1779	287,84	138,48	91,026	37,577	192,58	171,35	101,05
Mars.....	34,883	28,071	7,1730	287,69	138,78	88,677	37,571	192,68	171,13	101,07

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORENS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
A 1 mois :								
21 mars 1930.....	R 0,001	—	R 0,020	—	D 0,0005	—	R 0,20	—
22 —.....	—	R 0,002	—	R 0,024	—	—	R 0,20	—
24 —.....	R 0,002	—	—	R 0,020	—	R 0,0005	R 0,20	—
25 —.....	R 0,002	—	R 0,012	R 0,016	R 0,0005	—	R 0,20	—
26 —.....	—	R 0,003	—	R 0,018	R 0,0005	—	R 0,20	—
27 —.....	R 0,002	—	R 0,014	—	R 0,0005	—	R 0,20	—
28 —.....	R 0,003	R 0,004	R 0,016	R 0,018	R 0,0007	—	R 0,20	—
29 —.....	R 0,004	—	R 0,016	—	R 0,0010	—	R 0,20	—
31 —.....	R 0,005	—	R 0,016	—	R 0,0005	—	R 0,20	—
1 avril 1930.....	R 0,005	—	R 0,016	—	R 0,0010	—	R 0,20	—
2 —.....	—	R 0,003	R 0,016	—	R 0,0010	—	R 0,20	—
3 —.....	R 0,002	—	R 0,020	—	R 0,0010	—	R 0,20	—
4 —.....	R 0,008	—	R 0,032	—	R 0,0015	—	R 0,20	—
5 —.....	R 0,011	—	R 0,024	R 0,028	R 0,0015	—	—	—
A 3 mois :								
21 mars 1930.....	R 0,002	—	R 0,050	—	D 0,0005	—	R 0,40	—
22 —.....	—	R 0,003	—	R 0,052	—	—	R 0,40	—
24 —.....	R 0,002	—	—	R 0,050	—	R 0,0005	R 0,40	—
25 —.....	R 0,005	—	—	R 0,046	R 0,0010	—	R 0,40	—
26 —.....	—	R 0,006	—	R 0,046	R 0,0010	—	R 0,40	—
27 —.....	R 0,006	—	R 0,042	—	R 0,0015	—	R 0,40	—
28 —.....	R 0,007	R 0,008	R 0,042	R 0,046	R 0,0015	—	R 0,40	—
29 —.....	R 0,010	—	R 0,042	—	R 0,0020	—	R 0,40	—
31 —.....	R 0,010	—	R 0,044	—	R 0,0017	—	R 0,40	—
1 avril 1930.....	R 0,011	—	R 0,044	—	R 0,0020	—	R 0,40	—
2 —.....	—	R 0,010	R 0,044	—	R 0,0020	—	R 0,40	—
3 —.....	R 0,006	—	R 0,050	—	R 0,0020	—	R 0,40	—
4 —.....	R 0,016	—	R 0,060	—	R 0,0030	—	R 0,40	—
5 —.....	R 0,024	—	—	R 0,066	R 0,0030	—	—	—

## 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 1928	plus haut .....	894	903	848	848	852	123
	plus bas .....	844	852	801	798	805	116
	moyenne .....	861	868	817	813	820	118
Année 1929	plus haut .....	945	952	890	894	897	129
	plus bas .....	897	909	852	851	856	123
	moyenne .....	919	928	869	870	875	126
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	
15 novembre .....	943	951	889	894	897	129	
15 décembre .....	945	952	890	894	897	129	
1930 15 janvier .....	942	951	889	891	895	129	
15 février .....	935	944	882	883	890	128	
15 mars .....	919	934	868	869	879	127	

### 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 1928	plus haut .....	855	123	144	142	100
	plus bas .....	830	120	138	138	96
	moyenne .....	843	122	140	140	98
Année 1929	plus haut .....	869	125	140	140	98
	plus bas .....	823	119	132	134	94
	moyenne .....	851	123	136	137	96
1928 Novembre .....	847	122	138	140	97	
Décembre .....	855	123	138	140	97	
1929 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	98	
Septembre .....	846	122	136	138	97	
Octobre .....	838	121	136	137	96	
Novembre .....	834	120	134	135	94	
Décembre .....	823	119	132	134	94	
1930 Janvier .....	808	116	131	132	93	
Février .....	791	114				

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

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

DATES	Rente Belge 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750/500 fr.			D. de Guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dettes belges 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 <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
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
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
1929 1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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	5,03	5,70	89,—	5,51	5,97
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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
2 décembre .....	65,—	4,52	90,50	5,52	100 —	5,88	67,50	5,81	72,25	5,54	495,—	5,05	5,54	244,50	5,11	5,80	84,—	5,83	6,52
1930 3 janvier .....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
3 février .....	69,—	4,26	90,50	5,52	102,25	5,75	71,90	5,45	79,10	5,06	505,50	4,95	5,42	259,—	4,83	5,46	90,—	5,44	5,91
3 mars .....	68,50	4,29	93,50	5,35	101,65	5,78	72,40	5,41	84,—	4,76	504,75	4,95	5,44	253,25	4,94	5,69	92,—	5,33	5,69
1 <sup>er</sup> avril .....	70,50	4,17	93,50	5,35	102,35	5,74	75,10	5,22	88,—	4,55	508,—	4,92	5,40	257,25	4,86	5,50	95,—	5,16	5,38

**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													
	Dettes belges directe et indirecte	Emprunts pro- vinces et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 13.20 %	Obliga- tions 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électri- cité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc.																			
1930 3 mars .....	101	100	100	100	100	92	87	92	86	90	87	88	87	91	86	80	94	87	
1 <sup>er</sup> avril .....	102	100	100	100	101	106	104	108	111	111	106	94	106	97	102	128	102	110	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1929 1 <sup>er</sup> février .....	112	113	105	106	109	114	129	111	113	118	167	170	99	136	100	109	121	117	
1 <sup>er</sup> mars .....	116	113	108	106	111	109	130	109	109	117	174	175	97	133	95	103	115	114	
2 avril .....	115	117	108	107	111	106	125	102	106	113	175	167	97	144	96	102	113	113	
1 <sup>er</sup> mai .....	115	116	108	106	111	98	119	96	98	108	161	166	92	147	91	92	113	105	
3 juin .....	115	116	109	106	111	93	121	94	96	104	160	183	87	154	88	90	107	102	
1 <sup>er</sup> juillet .....	116	114	110	106	111	87	114	93	92	99	155	187	79	155	81	84	105	91	
1 <sup>er</sup> août .....	116	115	112	106	112	87	114	96	95	103	151	184	87	164	85	90	106	100	
2 septembre .....	116	117	113	105	112	87	112	91	99	103	163	180	94	158	85	97	107	104	
1 <sup>er</sup> octobre .....	116	118	112	106	112	76	99	83	86	93	141	177	85	135	76	79	97	91	
4 novembre .....	115	117	114	106	112	73	94	77	83	89	128	157	79	132	74	77	92	87	
2 décembre .....	114	117	113	105	111	67	90	70	72	82	111	142	70	127	68	62	81	77	
1930 3 janvier .....	115	117	115	107	113	67	90	70	71	82	109	141	66	121	65	63	81	76	
3 février .....	118	120	108	107	113	65	90	73	73	86	114	133	66	126	61	63	80	77	
3 mars .....	119	119	113	107	114	60	78	67	62	77	99	116	58	111	53	51	75	67	
1 <sup>er</sup> avril .....	121	120	113	108	115	64	82	73	69	86	105	100	61	111	54	65	77	74	

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (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			
1928 Moyenne mensuelle.....	113.354	161.401	487	373	675	36	483	241	2.295	24,8	1.489	
1929 Moyenne mensuelle.....	105.506	151.253	477	360	647	35	456	270	2.244	24,6	453	
1928 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	2.243	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	
Octobre.....	104.048	149.241	448	376	663	36	469	288	2.280	25,7	280	
Novembre.....	111.036	157.371	498	362	649	36	459	302	2.306	24,1	305	
Décembre.....	111.851	157.620	470	347	633	34	461	292	2.237	21,0	322	
1930 Janvier.....	113.047	159.662	530	396	699	38	493	333	2.489	25,9	498	
Février.....	111.214	157.151	486	364	645	34	441	303	2.274	23,9	720	

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
1929 Moyenne mensuelle.....	499	6.319	168	1.157	58 (2)	341	334	10,1	296	13,2	16,8
1928 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.....	504	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	15,9
Octobre.....	499	6.299	174	1.115	58	361	358	11,2	316	12,9	17,1
Novembre.....	490	6.332	167	1.146	58	340	323	9,6	286	11,9	17,2
Décembre.....	494	6.160	164	1.159	58	340	313	10,4	284	10,8	17,6
1930 Janvier.....	506	6.460	165	1.111	58	343	330	10,6	296	11,4	
Février.....	452	6.423	143	1.108	57	315	311	10,1	271	10,2	

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

(2) Au 31 décembre.

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 (à fin de mois) (Tonnes)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés) (Tonnes)	Déclarations en consommation (Tonnes)	
					Sucres bruts (Tonnes)	Sucres raffinés (Tonnes)			
1928 Moyenne mensuelle ..	35.200 (1) 39.100 (2)	3.421	2.392	15.118	21.431	15.383	108.656	14.304	16.185
1929 Moyenne mensuelle ..	34.400 (1)	3.294	2.563	15.730	19.408	15.746	121.055	14.840	17.274
1928 Décembre .....	39.100 (2)     34 400 (1)	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 .....		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	15.630	133	11.788	32.808	16.615	18.493
Octobre .....		3.803	3.063	16.331	50.487	13.898	48.631	16.345	16.538
Novembre .....		3.569	2.668	15.775	125.334	18.262	142.696	14.387	15.940
Décembre .....	2.761	2.685	15.443	54.894	16.362	179.306	12.441	17.851	
1930 Janvier .....	2.823	2.670	16.239	622	16.604	168.435	15.751	16.174	
Février .....	2.620	2.451	14.806	401	13.898	157.794	12.323	16.107	

(1) Du 1<sup>er</sup> février au 31 juillet

(2) Du 1<sup>er</sup> 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)	(Milliers de francs)	(Kilogr.)	(Tonnes)
1928 Moyenne mensuelle .....	3.702	3.366	336	5.175	1.777	3.294	1.342	4.876	283,2	9.403
1929 Moyenne mensuelle .....	4.110	3.740	368	6.141	1.459	4.576	1.279	4.827	333,3	.....
1928 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	289,0	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	362,4	12.200
Septembre .....	3.927	3.627	304	6.109	1.178	4.779	1.029	3.707	353,3	12.800
Octobre .....	5.061	4.544	504	6.584	2.213	5.225	1.181	5.200	369,9	12.700
Novembre .....	4.399	3.815	593	6.343	1.575	5.072	1.134	5.370	366,4	
Décembre .....	4.536	4.242	286	5.665	1.456	3.981	1.286	6.669	409,4	
1930 Janvier .....	4.495	4.163	322	5.823	2.030	5.344	890	3.741	381,1	
Février .....	3.575	3.265	308	5.745	1.573	4.402	671	2.730	354,6	

**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					
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
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	3.200	23.888	15.614	0,5	0,5	3,8	2,5	94	60	1,57	1,00
Septembre .....	3.464	3.492	20.561	16.714	0,6	0,5	3,3	2,6	85	62	1,42	1,04
Octobre .....	3.957	3.291	22.458	13.930	0,6	0,5	3,5	2,2	70	61	1,17	1,02
Novembre .....	3.563	6.895	13.915	13.176	0,6	1,1	2,2	2,1	65	75	1,08	1,25
Décembre .....	11.988	15.761	28.218	29.309	1,9	2,4	4,5	4,6	113	130	1,89	2,17
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Janvier .....	22.657	22.468	24.945	25.141	3,5	3,7	3,9	4,1	252	241	4,20	4,00

a) Par mille assurés et par semaine.

b) 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. — Février 1930.**

	AUTORISATIONS DE BATIR (*)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
<b>Agglomération bruxelloise :</b>				
Anderlecht .....	35	—	8	43
Bruxelles .....	14	4	103	121
Etterbeek .....	9	—	12	21
Forest .....	6	—	9	15
Ixelles .....	1	—	27	28
Jette .....	15	—	15	30
Koekelberg .....	35	—	6	41
Molenbeek-Saint-Jean .....	11	—	63	74
Saint-Gilles .....	1	—	34	35
Saint-Josse-ten-Noode .....	—	—	25	25
Schaerbeek .....	18	1	43	62
Uccle .....	14	—	54	68
Watermael-Boitsfort .....	—	—	—	—
Woluwe-Saint-Lambert .....	9	—	10	19
<b>Anvers .....</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>268</b>	<b>275</b>
<b>Gand .....</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Liège .....</b>	<b>49</b>	<b>2</b>	<b>104</b>	<b>155</b>
Février 1930 .....	220	11	781	1.012
Année 1928 .....	3.214	124	8.344	11.682
Année 1929 .....	2.911	136	10.020	13.067
Décembre 1928 .....	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
Septembre .....	232	16	818	1.066
Octobre .....	240	16	938	1.194
Novembre .....	152	7	684	843
Décembre .....	194	10	638	842
Janvier 1930 (**)	155	18	676	849

(\*) Gand et Watermael-Boitsfort n'ont pas fait parvenir les renseignements nécessaires

(\*\*) Les chiffres manquants de la commune d'Etterbeek ont été ajoutés.

## INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

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

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
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	95	116	135	106	127
Août .....	79	96	92	115	105	114	121	142	95	104	113	134	102	126
Septembre .....	105	109	120	132	116	136	116	126	89	91	115	124	121	130
Octobre .....	147	162	137	155	119	123	127	136	96	105	127	145	162	204
Novembre .....	105	131	131	142	127	148	120	140	90	96	123	141	132	166
Décembre .....	140	140	168	187	192	222	150	149	92	96	141	148	146	169
	<b>1929</b>	<b>1930</b>	<b>1929</b>	<b>1930</b>	<b>1929</b>	<b>1930</b>	<b>1929</b>	<b>1930</b>	<b>1929</b>	<b>1929</b>	<b>1929</b>	<b>1929</b>	<b>1929</b>	<b>1929</b>
Janvier .....	108	106	141	131	124	117	129	(1) 127	89		136		162	
Février .....	93	104	119	123	109	129	122	(1) 129	86		129		128	

(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 1928 .....	10.976	743	12.521	20.377	8.215
Moyenne mensuelle 1929 .....	11.599	1.167	11.633	15.991	8.382
1928 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	5.658
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
Octobre .....	15.139	1.622	12.159	17.383	20.146
Novembre .....	11.316	1.593	8.966	13.985	18.450
Décembre .....	11.821	1.683	8.609	14.380	15.005
1930 Janvier .....	11.644	1.556	9.696	15.915	11.121
Février .....	10.155	1.371	8.397	14.581	6.532

**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				
1928 Moyenne mensuelle	944	1.967	2.091	801	138	939	3.624	1.013	3.589	993
1929 Moyenne mensuelle	965	2.027	2.101	808	161	969	3.495	1.051	3.457	1.026
1929 Janvier .....	979	2.049	2.092	843	148	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	2.089	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	2.112	2.082	828	168	996	3.783	1.114	3.581	1.066
Octobre .....	981	2.060	2.100	842	168	1.010	4.132	1.253	4.126	1.137
Novembre .....	939	1.983	2.112	760	162	922	3.676	1.089	3.694	1.115
Décembre .....	935	2.073	2.219	790	168	958	3.624	1.119	3.489	1.024
1930 Janvier .....	1.007	2.092	2.077	818	161	979	3.779	1.156	3.800	1.191
Février .....	863	1.780	2.063	759	116	875	3.320	1.018	3.307	1.011
Mars .....	940	1.991	2.118	796	133	929				

(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
1928 Moyenne mensuelle .....	218	188	218	188
1929 Moyenne mensuelle .....	240	244	240	244
1928 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 .....	247	257	225	226
Juillet .....	249	276	256	275
Août .....	267	283	277	295
Septembre .....	255	268	241	261
Octobre .....	297	303	286	290
Novembre .....	266	280	275	280
Décembre .....	226	220	228	227
1930 Janvier .....	263	277	266	279
Février .....	231	246	226	236

**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 globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1928 .....	3.284	2.007	3.970	9.261	—
Année 1929 .....	3.439	2.305	4.092	9.836	—
1928 Décembre .....	246	181	329	755	9.261
1929 Janvier .....	314	161	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
Octobre .....	317	216	380	913	8.208
Novembre .....	304	197	318	819	9.028
Décembre .....	276	211	322	808	9.836
1930 Janvier .....	349	205	299	854	854
Février .....	246	192	244	682	1.536

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 28 février 1930 pour les exercices 1929 et 1930.  
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(En millions de francs.)

	Exercice 1929		Exercice 1930		Février 1930	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (2/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1929	l'exerc. 1930
I. Contributions directes .....	3.005	2.821	197	500	142	104
II. Douanes et accises .....	2.317	1.874	371	368	1	192
dont douanes .....	1.319	1.000	229	222	—	111
accises .....	834	745	117	121	1	68
III. Enregistrement .....	4.087	3.333	538	517	1	242
dont enregistrement et transcr. .	971	720	125	158	—	55
successions .....	426	270	83	33	2	38
timbre, taxe de transm. .	2.644	2.307	322	318	—	145
Total .....	9.410	8.028	1.106	1.385	144	537
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	+ 1.382		— 279			

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

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1927 .....	1.315.628	701.936	613.692	3.423.616	4.417.471
Année 1928 .....	1.576.152	985.534	590.618	4.170.009	4.574.834
1928 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	4.389.209	
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 .....	175.958	102.350	73.608	4.657.044	
Juillet .....	208.643	104.061	104.582	4.761.626	
Août .....	173.428	101.881	71.547	4.833.173	
Septembre .....	171.626	92.031	79.595	4.912.768	
Octobre .....	199.089	96.708	102.381	5.015.149	
Novembre .....	201.375	88.006	113.369	5.128.518	
Décembre .....	229.100 (3)	123.400 (3)	105.700 (3)	5.432.300 (3)	
1930 Janvier .....	350.762 (3)	103.652 (3)	247.110 (3)	5.679.410 (3)	
Février .....	268.926 (3)	102.840 (3)	166.086 (3)	5.845.496 (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 ceux de décembre 1928 et 1929 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	
1928 2 janvier .....	84/11	23.810,16	26 7/16	667,83	35,65
1929 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1929 1 <sup>er</sup> février .....	84/11 1/2	23.826,97	26 5/16	664,82	35,84
» 1 <sup>er</sup> mars .....	84/11 1/2	23.860,78	26	657,85	36,27
» 2 avril .....	84/11 1/2	23.864,87	25 15/16	656,38	36,36
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/11	23.855,90	25 5/16	640,64	37,24
» 3 juin .....	84/11 1/2	23.844,04	24 3/16	611,56	38,99
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	84/11 1/2	23.846,78	24 1/16	608,47	39,19
» 1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> octobre .....	84/11	23.807,10	23 5/16	588,82	40,43
» 1 <sup>er</sup> novembre .....	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11
» 2 décembre .....	84/11 1/2	23.809,56	22 1/2	568,07	41,91
1930 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
» 3 février .....	84/11 1/2	23.847,46	20 3/16	510,50	46,71
» 3 mars .....	84/11 1/2	23.823,90	18 15/16	478,42	49,80
» 1 <sup>er</sup> avril .....	84/10 1/2	23.786,89	19 7/16	490,77	48,47

(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	4-4-1929	20-3-1930	27-3-1930	3-4-1930
<b>Encaisse :</b>					
Or .....	(1) 306.377	4.538.840	5.903.319	5.903.185	5.911.589
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	2.439.069	2.745.216	2.726.672	2.931.096
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger .....	603.712	3.694.282	4.001.242	4.187.307	4.172.421
Avances sur fonds publics .....	57.901	274.569	173.411	165.432	245.068
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) .....	—	1.705.175	1.545.030	1.544.448	1.551.145
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	1.049.762	12.214.345	13.860.607	13.950.529	14.341.381
Comptes courants particuliers .....	88.333	306.857	475.079	546.276	256.268
Compte courant du Trésor .....	14.541	177.451	100.192	92.979	276.506
Total des engagements à vue .....	1.152.636	12.698.653	14.435.878	14.589.784	14.874.155
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	54,95 %	59,91 %	59,15 %	59,45 %
Taux d'escompte des traites acceptées .....	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
Taux des prêts sur fonds publics .....	5,— %	5,50 %	5,— %	5,— %	5,— %

(1) Y compris 57,351 « Argent, billon et divers ».

## Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	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 sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1928 .....	3.945.748	2.420.684	2.834.475	242.082	1.908.105	10.826.969	478.407	99.697	11.405.072
Année 1929 .....	4.946.219	2.563.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
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	11.963.393	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	13.103.657	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
Novembre .....	5.375.653	2.830.683	4.052.333	208.062	1.711.275	13.462.758	515.500	196.123	14.174.381
Décembre .....	5.682.355	2.813.641	3.997.407	172.360	1.694.489	13.401.947	718.889	218.916	14.339.752
1930 Janvier .....	5.878.022	2.857.420	4.126.151	179.796	1.624.180	13.804.218	723.859	173.402	14.701.479
Février .....	5.890.205	2.672.068	3.976.362	190.632	1.548.456	13.842.391	419.717	85.535	14.347.643
Mars .....	5.909.723	2.729.438	4.085.408	184.369	1.545.281	13.945.359	489.838	79.276	14.514.473

# 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 %
1928 Moyenne annuelle .....	507.623	371.236		63.735	27.089	823.035	107.457	54.55
1929 Moyenne annuelle .....	544.912	237.410	135.510	62.402	34.404	859.997	106.241	56.40
1929 Janvier .....	562.541	271.385	181.580	78.540	20.831	871.696	215.027	51.76
Février .....	527.506	186.952	146.010	63.603	20.666	802.682	85.041	59.42
Mars .....	526.642	171.235	158.213	68.784	17.802	819.892	83.548	58.29
Avril .....	524.534	221.163	152.513	70.333	35.370	845.617	114.395	54.64
Mai .....	536.381	250.701	133.313	59.943	42.600	848.228	126.923	55.00
Juin .....	534.781	261.385	121.100	62.716	26.706	839.517	119.187	55.78
Juillet .....	532.548	254.190	132.390	75.240	18.331	868.957	96.952	55.13
Août .....	541.350	216.579	151.557	62.250	22.186	868.199	75.529	57.36
Septembre .....	539.606	211.824	146.325	63.863	34.895	883.874	60.354	57.15
Octobre .....	562.273	233.964	139.598	68.301	33.905	909.257	78.565	56.92
Novembre .....	560.797	282.768	123.260	66.630	23.796	907.124	99.470	55.71
Décembre .....	588.884	293.421	106.426	62.944	18.728	898.958	123.447	57.60
1930 Janvier .....	618.194	355.765	129.656	69.760	28.683	912.310	245.549	53.29
Février .....	584.027	365.248	92.343	41.976	17.023	849.171	200.289	55.65
Mars .....	581.359	344.938	77.690	43.964	19.223	864.909	157.774	56.85

Taux d'escompte { actuel : 3 %, depuis le 3 avril 1930.  
précédent : 3 ½ %, depuis le 22 octobre 1925.

# 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 %
1928 Moyenne annuelle .....	581.052	546.192	205.335	559.835	63.520	1.128.925	604.368	65.03
1929 Moyenne annuelle .....	643.791	461.735	106.147	697.518	81.566	1.254.561	515.905	62.44
1929 Janvier .....	621.717	524.342	171.538	628.787	85.313	1.190.460	587.428	64.46
Février .....	622.144	537.894	156.885	650.822	84.193	1.200.164	626.322	63.52
Mars .....	622.691	537.783	147.186	662.918	80.542	1.215.890	605.040	63.73
Avril .....	623.489	506.147	104.392	683.241	84.435	1.208.002	558.875	63.03
Mai .....	624.406	484.293	92.698	695.382	85.897	1.227.211	531.542	63.04
Juin .....	626.385	438.174	81.188	733.064	87.865	1.214.399	525.601	61.18
Juillet .....	628.455	440.004	81.713	710.062	86.437	1.245.388	488.086	61.64
Août .....	638.111	436.536	81.946	695.531	80.400	1.265.715	460.440	62.26
Septembre .....	652.776	428.564	88.316	702.322	75.820	1.293.007	454.697	61.87
Octobre .....	675.433	422.846	90.832	719.791	76.163	1.310.263	465.425	61.85
Novembre .....	684.692	414.080	95.731	736.582	76.017	1.310.416	479.432	61.39
Décembre .....	684.863	422.802	98.359	699.682	74.984	1.285.837	479.250	62.76
1930 Janvier .....	700.592	400.643	106.338	684.711	74.160	1.215.102	538.314	62.81
Février .....	700.953	367.545	99.953	676.126	70.884	1.208.149	483.800	63.15
Mars .....	701.110	359.986	109.345	636.498	69.362	1.244.124	451.760	61.29

Taux d'escompte { actuel : 7 %, depuis le 14 mars 1930.  
précédent : 8 %, depuis le 31 janvier 1930.

## Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publies nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1928 Moyenne annuelle .....	2.673.320	149.261	829.138	325.763	290.517	1.652.284	2.410.638	69.5
1929 Moyenne annuelle .....	2.855.410	162.748	942.725	243.127	205.293	1.766.743	2.419.011	72.1
1929 Janvier .....	2.631.672	151.435	876.547	477.100	239.242	1.745.262	2.452.239	66.3
Février .....	2.663.920	166.685	851.621	410.742	200.089	1.646.308	2.438.140	69.3
Mars .....	2.682.837	152.755	989.172	304.644	162.964	1.666.567	2.402.544	69.7
Avril .....	2.774.782	175.764	963.532	157.317	166.089	1.657.719	2.359.838	73.8
Mai .....	2.840.947	171.332	962.022	157.181	149.488	1.663.678	2.389.214	74.3
Juin .....	2.843.968	141.383	977.444	112.747	147.328	1.647.435	2.365.778	74.4
Juillet .....	2.901.817	160.222	1.153.041	65.976	136.144	1.833.004	2.359.711	73.—
Août .....	2.940.032	183.314	1.064.070	79.158	157.600	1.811.058	2.377.306	74.6
Septembre .....	2.943.368	172.829	1.046.016	182.916	148.980	1.883.267	2.374.006	73.2
Octobre .....	3.012.227	149.448	857.306	333.151	140.758	1.860.300	2.387.408	74.4
Novembre .....	3.019.904	151.727	990.880	330.374	292.749	1.918.327	2.623.700	69.8
Décembre .....	2.992.966	145.782	872.310	256.518	355.144	1.938.470	2.452.683	71.5
1930 Janvier .....	2.929.347	175.783	567.615	319.167	484.842	1.836.854	2.422.299	72.9
Février .....	2.976.563	199.872	381.422	295.791	477.844	1.683.481	2.389.301	78.0
Mars .....	2.995.52	188.436	308.116	271.202	8.146	1.641.426	2.349.108	79.8

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York } actuel : 3.50 %, depuis le 13 mars 1930.  
précédent : 4 %, depuis le 6 février 1930.

## 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 <sup>er</sup> janv. au 22 déc.	(1) 1.260.686	1.522.901	4.961.069	1.580.896	1.513.425	17.702.711	—	3.248.943	13.29
1928 Moyenne annuelle	4.858.632	7.035.627	3.161.632	1.208.171	165.172	17.154.051	557.604	2.791.016	58.01
1929 Janvier .....	5.051.961	5.945.320	3.678.984	1.299.568	180.669	16.882.413	505.767	2.052.093	56.57
Février .....	5.058.525	5.794.460	3.504.734	1.127.667	164.132	16.383.168	450.023	2.325.783	56.65
Mars .....	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 .....	5.125.141	5.272.288	3.675.146	1.347.925	163.099	16.391.735	470.288	1.908.979	55.39
Mai .....	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 .....	5.126.011	4.927.045	3.618.799	1.323.607	195.060	16.109.929	417.973	1.540.716	55.64
Juillet .....	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 .....	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 .....	5.159.221	5.007.309	3.732.294	1.475.598	187.975	16.629.325	417.685	1.433.501	55.01
Octobre .....	5.179.346	5.120.649	3.749.440	1.366.481	206.119	16.807.123	443.446	1.365.535	55.33
Novembre .....	5.179.464	5.296.190	3.871.029	1.469.925	204.971	16.831.563	382.400	1.387.655	56.31
Décembre .....	5.189.381	5.166.985	3.863.530	1.182.196	181.604	16.593.218	403.220	1.361.642	56.41
1930 Janvier .....	5.189.427	5.019.280	4.003.721	1.095.594	163.352	16.508.163	512.755	1.453.071	55.26
Février .....	5.189.737	4.884.530	3.414.339	980.946	138.121	16.085.555	419.529	1.673.936	55.42
Mars .....	5.190.289	4.929.443	3.070.541	1.345.110	214.855	15.924.881	389.031	1.000.224	56.81

Taux d'escompte } actuel : 6.50 %, depuis le 3 mars 1930.  
précédent : 7 %, depuis le 14 mars 1929.

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

---

Anc. Et. d'Imp. Th. DEWARICHET  
J., M., G. et L. Dewarichet, frères et  
sœurs, soc. en nom coll., 16, rue du  
Bois-Sauvage, Bruxelles. Tél. 288,12

---