

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

SOMMAIRE : Une longue période de baisse des prix est-elle en perspective ? par M. Ansiaux. — Les prix, les salaires et la circulation fiduciaire en Belgique pendant les dernières années. — Chronique de l'étranger : Etats-Unis. — Statistiques.

**UNE LONGUE PERIODE DE BAISSSE DES PRIX
EST-ELLE EN PERSPECTIVE ?**

PAR

M. Maurice ANSIAUX,
Professeur à l'Université de Bruxelles.

Cette question est la plus importante de toutes celles qui se posent à l'heure présente tant aux économistes qu'aux producteurs. En dépit de son apparente netteté, elle n'est pas simple. Car à supposer que la baisse portant aujourd'hui sur les matières premières et les denrées alimentaires se prolonge, les transformateurs n'auraient point sujet de se plaindre si cette baisse s'étendait ensuite aux articles qu'ils fabriquent puisqu'ils jouiraient d'un coût de production préalablement réduit. Seules souffriraient temporairement les industries extractives et l'agriculture, souffrances qui prendraient fin, tôt ou tard, grâce à la réduction de la rente du sol et du sous-sol. C'est la propriété minière ou agricole qui paraît donc destinée à subir le préjudice permanent dérivant d'un tel état de choses.

Mais qu'un raisonnement semblable soit trop théorique, il est superflu de le démontrer. Les théoriciens eux-mêmes n'ignorent pas, du reste, la différence qu'il faut faire entre des prix bas et des prix en baisse. Aussi longtemps que se poursuit le mouvement de recul, toutes les entreprises subissent les effets pernicieux d'une contraction anormale de la demande. C'est qu'en pareil cas, les achats se limitent au nécessaire de chaque jour. Il serait antiéconomique de se constituer des approvisionnements de produits en voie de dépréciation. On conçoit, dès lors, qu'une période de baisse soit pour toute espèce d'entreprises la plus décourageante des perspectives et que les conséquences définitives, plus ou moins éloignées qu'elle paraît bien devoir entraîner, ne sauraient atténuer en rien l'angoisse provoquée par son action immédiate. Cette

action, en effet, diffère d'intensité et surtout de rapidité suivant qu'elle s'applique aux prix de gros des marchandises du grand commerce, aux prix de détail, à la valeur vénale et locative des immeubles, aux taux des salaires, aux taux de l'intérêt à court et à long terme, aux cours des actions, pour ne point parler des valeurs à revenu fixe, particulièrement des fonds d'Etat de première classe qui haussent quand le loyer de l'argent obéit à la baisse générale. Il y a plus d'un décalage, et d'importance, entre ces manifestations multiples d'une dépression très étendue ; or, rien n'est plus dangereux pour les producteurs que le défaut de parallélisme entre la chute des prix et la compression, toujours plus lente, des coûts de production.

* * *

Il importe donc d'examiner de près pourquoi, suivant certains auteurs, il y aurait lieu de redouter actuellement une baisse générale, continue et opiniâtre des prix. Les motifs de ces craintes s'offrent tous, plus ou moins, sous des dehors théoriques. Ils se rattachent à l'idée qu'il existerait, dans l'évolution économique de l'époque contemporaine, non seulement des oscillations cycliques d'une durée relativement brève : 7 à 10 ou 11 ans, mais encore de « longues vagues de la conjoncture » couvrant des périodes supérieures à quarante années : 1790 à 1849, 1850 à 1895. La marée montante s'arrêterait dans le premier cas à l'année 1814, dans le second cas à 1873. A partir de 1896 commencerait un nouveau flux faisant place au reflux en 1920.

La thèse est curieuse et suggestive, mais les explications qui sont données des « longues vagues » sont nettement divergentes. Les unes, d'ailleurs, paraissent impossibles à admettre, tandis que les autres méritent un examen sérieux. Elles reposent toutes, il est vrai, sur les mêmes constatations qu'une savante « préparation » statistique : élimination des fluctuations cycliques de plus courte durée, rend particulièrement saisissantes. Il est remarquable que l'alternance, qui caractérise les longues vagues, réside non point dans les quantités, mais dans les valeurs. Jusqu'à 1914, le progrès quantitatif n'est nullement arrêté par le reflux d'une longue vague. Mais il y a renversement dans le mouvement des valeurs (1).

Dans un article récent, M. Aftalion, évitant l'artifice statistique de l'élimination des fluctuations cycliques, fait voir très clairement comment celles-ci se combinent avec les fluctuations de longue durée :

« La combinaison des mouvements cycliques et des mouvements de longue durée se fait de telle sorte que, quand on est dans une période de hausse des prix de longue durée, les années de prospérité sont caractérisées par une ascension très forte des prix, les courbes ascendantes sont longues, parce que mouvement de longue durée et mouvement cyclique s'associent pour pousser à la hausse. Les années de dépression n'accusent qu'un fléchissement assez faible des prix, parce que la baisse cyclique se voit contrariée par la tendance de longue durée à la hausse.

Dans les périodes de baisse de longue durée au contraire, ce sont les hausses des phases cycliques de prospérité qui apparaissent peu accentuées et les baisses des phases cycliques de dépression qui se manifestent très profondes. Les courbes ascendantes sont courtes et les courbes descendantes fort longues. Le mouvement est toujours en dents de scie mais orienté vers la baisse (2). »

A quoi seraient dues des alternances rythmiques d'une telle ampleur ? Ici éclatent les désaccords. Suivant Kondratieff et Wagemann, certains rapprochements s'imposent entre elles et les grandes guerres européennes. Ces guerres commencent pendant la montée des longues vagues tandis que le reflux commence après le rétablissement de la paix. Seulement le doute surgit sitôt que l'on examine les faits de plus près. Passe pour les guerres de la Révolution et de l'Empire dont le début est postérieur à 1790 et qui s'achèvent avant les crises de 1815 et 1818 lesquelles sont le point de départ d'une nouvelle ère de baisse. Mais il faut forcer l'interprétation de la formule générale que nous venons de citer pour l'appliquer à la guerre de Crimée, à la guerre civile américaine et aux « campagnes prussiennes » de 1866 et 1870 soudées en quelque sorte les unes aux autres de façon à former un ensemble de ruineuses violences et pour répéter ensuite le même procédé arbitraire d'agglutination aux guerres hispano-américaine, du Transvaal, russo-

japonaise, balkanique, enfin mondiale ! Ces assimilations et ces assemblages sont la chose la plus arbitraire qui se puisse imaginer. Et, avec cela, nul essai d'explication rationnelle. Pourquoi les prix baisseraient-ils après une période belliqueuse, alors que de lourdes pertes en capitaux et en revenus ont amoindri tout aussi bien la capacité d'épargne et de capitalisation que la capacité d'achat et de consommation ? On peut admettre que dans le principe, l'appauvrissement des acheteurs entrave l'écoulement des produits obtenus à l'aide de l'outillage préexistant ; mais bientôt, au fur et à mesure que renaîtront et croîtront les revenus, celle-ci ne tendra-t-elle pas à se développer plus vite que l'outillage, si bien qu'au lieu de baisser, les prix devront monter ? Tout dépend certes de la part que feront à l'épargne les possesseurs de revenus en voie d'amélioration. Ne faut-il pas croire cependant qu'après une période de privations souvent cruelles, le désir de redresser son niveau de vie doit être le plus fort ?

Le moins que l'on puisse dire, c'est que la théorie qui prétend lier les « longues vagues » à l'alternance de la paix et de la guerre est une hypothèse des plus aventureuse et des plus fragile.

Il en est une autre beaucoup plus plausible, c'est celle qui rapproche les fluctuations de longue durée de l'abondance et de la rareté des métaux monétaires. Cette thèse, mon collègue de Liège, M. Laurent Dechesne l'a exposée il y a longtemps déjà dans la *Revue d'économie politique*. L'économiste allemand Sombart s'en est constitué, depuis, le défenseur et vraisemblablement sans avoir eu connaissance de l'article de M. Dechesne. Quoi qu'il en soit, une certaine symétrie paraît indéniable entre les mouvements de la production des métaux précieux, surtout de l'or et l'orientation, en longue période, du mouvement général des prix. A cet égard, la découverte des gisements aurifères de Californie (1848) et d'Australie (1850), a marqué un tournant décisif de l'histoire économique du XIX^e siècle. L'affaiblissement de la production de l'or et la suppression de la libre frappe de l'argent dans les années 70 coïncide d'une manière non moins frappante avec un revirement dans le sens de la baisse de la courbe du niveau général des prix. Enfin, l'accroissement ininterrompu de la production de l'or à partir du milieu des années 80 et jusqu'à l'explosion des hostilités en 1914, semble bien être une « fonction » de la hausse continue et générale des prix jusqu'à la veille des désordres monétaires qui devaient accompagner le conflit mondial.

Autant l'hypothèse de Kondratieff péchait par l'abus de la méthode de concordance : absence, pour la corroborer, d'explication rationnelle décisive, application très sujette à caution de la notion même de concordance, autant l'explication monétaire mérite d'être prise en considération, encore que sur le mécanisme des phénomènes, sur l'interprétation des séquences, des divergences d'opinion, certains doutes même ne soient pas interdits. Mais à notre époque, où la

(1) Cf. E. WAGEMANN, « Konjunkturlehre ». Berlin, 1928, pp. 69-75.

(2) Cf. « L'Information » du 24 avril 1930.

théorie monétaire des fluctuations cycliques elles-mêmes, a regagné un crédit qu'elle paraissait avoir définitivement perdu, il est permis de se demander si ce n'est point le même moteur qui, par ses impulsions tantôt fortifiées, tantôt affaiblies, provoque en somme ces flux et reflux couvrant ensemble, avec une sorte de majesté mystérieuse, des périodes demi-séculaires.

L'abondance et la rareté de l'or n'obéissent certainement pas à un mouvement d'alternance périodique. Les hasards des découvertes, les progrès de la technique en sont apparemment les facteurs principaux. Peut-être l'extraction se relâche-t-elle quand le coût s'en élève et s'intensifie-t-elle dans le cas opposé. Le prix de l'or « en or » étant immuable, la rentabilité des mines aurifères est sous la dépendance à peu près exclusive du coût de production. A la fin d'une longue vague de hausse, le coût s'aggraverait de façon telle que forcément l'exploitation minière devrait se ralentir. A l'inverse, il y aurait surproduction au terme de la phase de reflux et de baisse du coût. Mais cette régularité est profondément troublée par le rôle de la chance dans les prospections et par la pression qu'un coût trop élevé exerce en faveur d'une économie plus sévère dans la production.

S'il en est bien ainsi, rien ne permet d'annoncer, comme l'a fait un économiste suédois bien connu, le professeur Cassel, le déclin irrévocable de l'extraction aurifère. Du même coup, toute périodicité des longues vagues est exclue et nous avons, dès lors, la liberté théorique la plus entière pour examiner d'une façon purement réaliste faits présents et probabilités prochaines. Et, en somme, la question se ramène à savoir :

- 1° Si l'offre monétaire de l'or va diminuer ;
- 2° Si la demande monétaire de l'or va augmenter.

Que, toutes autres choses étant égales, l'une de ces deux éventualités ait lieu, et la pénurie monétaire en doit être la conséquence. Examinons successivement les chances qu'elles ont de se réaliser.

Dans la mesure où l'offre monétaire du métal jaune provient de l'exploitation des mines, nous venons de dire quelle incertitude plane sur son avenir, surtout si une période étendue est envisagée.

Ce qu'il faut ajouter, c'est que les prélèvements de l'industrie sur la production de l'or sont susceptibles de variations et il convient d'en dire autant de la thésaurisation qui est surtout le fait de l'Inde anglaise. Si des troubles graves et persistants se produisaient dans cette contrée, il n'est pas impossible que la cadence de la thésaurisation s'y modifie et, au moins à la longue, dans le sens de la diminution. Auquel cas une part supplémentaire de la production annuelle prendrait le chemin des Banques centrales européennes et américaines. En bref, le mouvement futur de l'offre monétaire de l'or est chose éminemment conjecturale.

En va-t-il autrement de la demande ?

Avant de se prononcer, il est opportun de se remémorer les traits principaux de la situation présente.

Tout le monde sait que les récentes stabilisations monétaires ont exigé une quantité considérable de métal. L'absorption d'or par les instituts d'émission a été d'autant plus importante qu'une tendance très nette s'est dessinée, au cours de la période d'assainissement, en faveur de l'exclusion ou du moins d'une forte restriction du **Gold exchange standard**, prôné en 1922 par la Conférence monétaire de Gênes comme substitut de l'or dont on redoutait alors la pénurie en cas de reprise générale de la convertibilité des billets par les pays ex-belligérants. Le redressement monétaire, qui a été magnifique en Belgique et en France surtout, s'est traduit par d'imposantes immobilisations d'or dans les instituts d'émission et qui dépassent notablement les minima prescrits par les lois stabilisatrices. Nul ne songe à déplorer chez nous ces résultats brillants qui témoignent d'une politique monétaire ferme et sage, caractérisée par une haute prévoyance. La part de la Belgique n'est du reste pas telle, du point de vue absolu, que l'on puisse la considérer comme une cause d'aggravation de la situation générale du monde. Celle de la France a, sans conteste, une influence plus grande à cet égard. A-t-on cependant le droit de condamner un renforcement des réserves métalliques qui est avant tout l'effet d'un retour mérité de confiance et qui n'est point sans avoir, à son tour, des conséquences d'ordre politique vraiment importantes ? Après les graves revers subis, au lendemain de la guerre, par le franc belge et le franc français, n'est-il pas réconfortant de voir que l'un et l'autre ont conquis une position désormais inattaquable, à l'abri des spéculations baissières d'où qu'elles viennent ? En France comme en Belgique, la garantie d'une puissante encaisse renforcée par une imposante masse de manœuvre formée de devises-or était une évidente nécessité d'intérêt national.

Que l'afflux du métal et des devises-or ait dépassé chez nos voisins du Sud les proportions jugées indispensables à la défense monétaire, le fait paraît assez probable en présence des efforts que fait ouvertement le gouvernement français pour favoriser les placements de capitaux flottants en valeurs étrangères.

Si ces efforts sont couronnés de succès, la Banque de France aura l'occasion de réduire la circulation de ses billets lorsqu'elle vendra aux acheteurs de valeurs étrangères les devises indispensables pour en régler le prix. La résorption des capitaux flottants en excès dont la rémunération est devenue infime aurait le double avantage de faire baisser le niveau de l'émission de monnaie de papier et d'accroître les revenus de ces capitaux. La défense du change, surabondamment assurée, trouverait d'ailleurs dans la reconstitution des portefeuilles de titres internationaux appartenant aux particuliers un appui indirect dont une vieille expérience a démontré toute l'efficacité (1). En ce qui concerne particulièrement le mouvement des prix, il peut être opportun de réprimer l'exagération de la circulation intérieure qui est de nature à faire obstacle au nivellement international des prix, à

(1) Cf. notre article sur « Les valeurs internationales et les changes ». (Bulletin du 10 novembre 1928, 3^e année, vol. II, n^o 9.)

entraver les exportations, à préparer et à rassembler les éléments d'une crise de change susceptible de faire explosion à un moment périlleux. L'excès de la confiance en une monnaie déterminée peut avoir, on s'en aperçoit, des inconvénients assez sérieux bien qu'infiniment moins graves que ceux dont le phénomène opposé est la cause.

Du point de vue spécial de la demande de l'or, il n'est pas contestable que l'assainissement monétaire de l'Europe l'a accrue et contribuera à l'accroître encore jusqu'à ce qu'il soit parachevé. L'Amérique du Sud a des besoins de même nature à satisfaire : il ne faut donc pas s'attendre à une détente immédiate à cet égard. Mais il n'y a pas lieu de croire non plus à l'action indéfiniment prolongée de ce facteur exceptionnel de la demande d'or. La restauration monétaire du monde civilisé une fois accomplie, on peut escompter une salutaire détente.

* * *

Il serait d'ailleurs téméraire d'affirmer que la dépression économique actuelle soit en fonction du retour général à l'étalon d'or et ne soit que le début d'une longue vague descendante. C'est le moment de rappeler la distinction essentielle que la science économique établit entre les fluctuations cycliques et les alternances de périodes beaucoup plus étendues de hausse ou de baisse. Les cycles complets n'embrassent guère, répétons-le, qu'une dizaine d'années au maximum. Ils ne comportent donc point de dépressions qui excèdent en moyenne trois ans environ. Si ce chiffre est notablement dépassé, c'est la preuve de l'existence d'une longue vague de baisse. Mais il n'existe *a priori* aucun indice permettant d'affirmer que pareil dépassement est à craindre. Nous n'avons pas le droit de

conclure du passé à l'avenir. Les conditions économiques se sont trop profondément transformées pour que cette induction offre quelque valeur. On a vu tout à l'heure combien problématique, combien conjecturale est encore à l'étude des longues vagues. Les constatations faites et les solutions proposées sont jusqu'ici trop incertaines pour autoriser des pronostics vraiment sérieux et précis.

Que si, d'ailleurs, on se persuade que ces cycles semi-séculaires sont dus essentiellement à l'alternance de la pléthore et de la rareté de la monnaie, la technique bancaire très évoluée de notre temps permet de contre-carrer ce mouvement dont le rythme n'a rien de périodique ni d'irrésistible. Le renforcement des encaisses métalliques par l'adjonction des devises peut parer à la pénurie de l'or. En mettant un terme à cette adjonction, on peut empêcher la surabondance monétaire. Un accord international permettra, vraisemblablement sans difficulté insurmontable, la réalisation de cette politique régulatrice. On n'en indique ici que très sommairement le principe. Il appartient, en effet, aux dirigeants des grandes banques d'en arrêter les modalités et de résoudre les questions multiples délicates, épineuses, d'ordre technique ou politique, qu'elle soulèvera inévitablement. Mais osons affirmer que le gouvernement de la valeur de l'or n'est plus aujourd'hui une pure utopie. A une condition toutefois : c'est que les phénomènes économiques qui viennent d'être envisagés doivent réellement leur origine à des causes monétaires, ce qui n'est point absolument démontré. En cas inverse, il n'est pas certain qu'une politique bancaire internationale, si savante qu'on l'imagine, puisse couper court à un mouvement de baisse moyenne de prix qui, sans cela, serait de nature à durer vingt à vingt-cinq années consécutives.

**LES PRIX, LES SALAIRES
ET LA CIRCULATION FIDUCIAIRE EN BELGIQUE
PENDANT LES DERNIERES ANNEES.**

Les mouvements relatifs des prix, des salaires et de la circulation fiduciaire méritent de retenir l'attention des financiers et des économistes. Ils sont en effet en rapport étroit avec la santé économique du pays. Leur comparaison permet de se rendre compte de phénomènes qui, sans ces études, seraient difficiles à expliquer.

En Belgique, ces recherches présentent en ce moment un intérêt spécial. D'une part, l'indice des prix a été employé dans une large mesure comme régulateur des salaires. Il est important de savoir s'il remplit convenablement ce rôle. D'autre part, l'augmentation de la circulation fiduciaire a été importante. S'il est vrai que la couverture-or du billet s'est accrue non seulement en chiffres absolus mais aussi en chiffres proportionnels, il convient pourtant de se demander quel rapport existe entre l'allure de cette augmentation des moyens de paiement, d'une part, et l'allure des prix et des salaires, d'autre part.

L'intérêt que présentent ces recherches n'est pas douteux; mais il s'en faut qu'elles soient aisées à faire. Sous deux rapports elles présentent de très sérieuses difficultés.

De la base de comparaison.

La première difficulté réside dans le choix de la base de comparaison à adopter. Peut-on s'en référer à l'année 1913? A notre avis il faut répondre négativement, et cela sans aucune hésitation. Il y a d'abord la difficulté d'obtenir des chiffres exactement comparables, laquelle est très grande. Mais ensuite et surtout, la structure économique du pays s'est profondément modifiée. Le développement considérable de l'outillage et la rationalisation des entreprises, l'extension des régions industrialisées, la mécanisation d'industries autrefois manuelles, l'emploi de la force électrique, le transport de nombre d'usines et d'exploitations dans des régions jadis agricoles, l'introduction de la journée de huit heures, les différences dans la productivité de l'ouvrier, le niveau général de la production, tout cela s'est considérablement modifié. Par contre, il existe dans l'après-guerre une période pendant laquelle une stabilité relative a existé. Ce sont les années 1923, 1924 et 1925. Au cours des deux dernières années surtout, nous avons eu un palier dans la chute des changes et dans la hausse des prix et pendant toutes ces années une assez grande stabilité du pouvoir d'achat de l'ouvrier. L'industrie en général a été prospère, quoiqu'il y ait eu un fléchissement de l'activité, mais ce ne fut pas une vraie crise.

L'équilibre relatif des prix, des salaires et des changes de cette époque constitue donc pour le moment la meilleure base de comparaison.

En l'adoptant nous n'entendons pas dire que la manière dont le revenu national à cette époque était distribué entre les entrepreneurs et les salariés fût convenable ni opiner qu'elle laissât à désirer. C'est là une question qui n'est pas du domaine de cette étude; celle-ci a uniquement pour but de rechercher dans quel sens cette distribution s'est modifiée. Ce qu'il nous importe d'avoir, c'est une base de comparaison qu'on ne puisse pas taxer d'arbitraire; chacun est, pour le surplus, libre d'apprécier, pour lui-même ou pour un groupe déterminé de personnes, si les conditions d'existence à l'époque envisagée étaient ou non satisfaisantes.

De la détermination des salaires payés.

Une seconde difficulté réside dans le fait qu'en matière de salaires la documentation qui existe en Belgique n'est pas fort riche. Quelque étrange que cette constatation puisse paraître, les renseignements continus et précis sur les salaires font défaut pour la plupart des industries.

C'est dire combien les chiffres que publient à cet égard certaines institutions, notamment les statistiques du *Bureau International du Travail* en vue de comparaisons de pays à pays, sont sujets à caution et le deviennent encore davantage quand ces chiffres sont comparés sans tenir compte du pouvoir d'achat réel. La *Revue Internationale du Travail* l'a sagement compris; elle ne publie plus les données relatives à la Belgique.

Pour poursuivre notre examen nous nous sommes servis d'abord de deux catégories de données qui sont publiées régulièrement et sont disponibles à bref délai:

1° Les salaires de quelques catégories d'ouvriers de l'agglomération bruxelloise, publiés par la *Revue Internationale du Travail* et communiqués par le *Ministère belge de l'Industrie et du Travail*;

2° Les salaires déclarés par les patrons à la *Bourse Officielle du Travail de Bruxelles* (1).

(1) Dans les industries où il existe des conventions collectives entre les organisations patronales et ouvrières, il est fait mention des minima de salaires prévus aux dites conventions. A défaut de conventions, les salaires mentionnés sont établis en tenant compte de ceux offerts par les patrons aux guichets de la Bourse officielle du Travail, ainsi que de ceux mentionnés aux certificats de chômage délivrés par les patrons aux chômeurs involontaires.

Nous avons ensuite pu contrôler ces données par celles qui nous ont été fournies par un grand nombre d'établissements belges et grand-ducaux, auxquels nous nous sommes adressés, et qui sont utilisées pour la première fois.

Pour rendre les comparaisons possibles, nous avons réduit toutes les données, ainsi que l'indice des prix de détail, à la base décembre 1925 = 100; de cette manière on se rendra compte des modifications du coût du travail et également du pouvoir d'achat des

ouvriers régulièrement occupés, puisque la durée de la journée est restée constante.

Pour ce qui est des débouchés industriels, les bases de comparaison sont plus simples : le change est à l'indice 166, les prix de gros ont oscillé de novembre 1926 à décembre 1929, entre 823 et 865, soit entre 146 et 153 par rapport à décembre 1925. Des niveaux inférieurs à l'indice 823 et à l'indice-or 146 n'ont en effet été atteints qu'à partir de 1930; nos statistiques des salaires ne vont pas jusque-là.

Comparaison entre l'indice des salaires et l'indice des prix de détail.

Salaires des ouvriers de l'agglomération bruxelloise

(d'après la « Revue Internationale du Travail »), comparés aux prix de détail.

Décembre 1925 = 100

	Indice des prix de détail	Maçons	Charpentiers	Menuisiers	Plombiers	Peintres	Manceuvres	Ajusteurs	Mouleurs en fer	Modèleurs	Tourneurs	Manceuvres	Ébénistes
1924 Décembre	97	96	100	101	93	100	108	96	101	99	99	100	103
1925 —	100	1000	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1926 —	139	102	100	102	101	105	110	114	113	129	115	119	103
1927 —	152	106	118	129	124	128	137	136	130	118	133	136	140
1928 —	159	162	151	148	161	168	179	158	151	137	154	157	165

Avant de commenter ces chiffres, nous désirons mettre sous les yeux du lecteur un second tableau, résultant de nos investigations sur les listes mensuelles des salaires de la *Bourse du Travail de Bruxelles*; les

spécialités y étant fort nombreuses, nous avons établi des indices de groupes au moyen de septante-six de celles-ci qui paraissent tous les mois.

Indices des salaires horaires à Bruxelles

(d'après les listes de la « Bourse Officielle du Travail »), mis en rapport avec l'indice des prix de détail.)

Décembre 1925 = 100

DATES	Indice des prix de détail	Indice général des salaires	Métallurgie	Alimentation	Vêtements	Bois et ameublement	Construction	Transport	Tabac	Peaux et cuirs
Nombre de spécialités rentrant dans l'indice.	—	76	14	8	10	15	20	3	2	4
1922 décembre	72	75	80	73	75	82	82	77	67	65
1923 —	88	90	94	90	91	91	91	90	95	81
1924 —	97	98	97	100	97	100	98	100	100	93
1925 —	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1926 —	139	119	121	115	117	120	109	120	121	129
1927 —	152	132	128	137	134	134	120	134	140	131
1928 octobre	156	156	145	145	158	158	162	162	166	151
1929 août	164	184	182	169	183	186	204	187	184	175
1929 septembre	166	188	192	169	199	187	206	192	184	175
1929 octobre	167	195	192	177	201	188	209	192	226	177
1929 novembre	168	196	192	177	204	187	210	197	226	178
1929 décembre	168	197	192	180	204	192	211	197	226	178
1930 janvier	168	198	192	180	193	192	212	197	226	178
1930 février	167	198	192	189	193	193	214	197	226	178

Il résulte de l'examen de ces tableaux :

1° Qu'au cours des années 1923 et 1924 les salaires, exprimés en pouvoir d'achat, étaient légèrement supérieurs à ceux de décembre 1925.

2° Qu'au lendemain de la chute du franc en mars 1926 les salaires se sont adaptés beaucoup plus lentement que les prix aux niveaux nouveaux; à la fin de 1927, il n'y a aucun cas d'adaptation aux prix et l'on est loin du compte en moyenne : 132 pour les salaires, 152 pour les prix.

3° Que la hausse prend un caractère accentué en 1928, rétablissant en octobre de cette année l'équilibre de 1925.

4° Que le mouvement de hausse n'a nullement fléchi depuis lors et qu'en août 1929 la rémunération des ouvriers bruxellois était nettement supérieure à ce qu'elle était en 1925 : indice 184 contre 164 pour les prix; l'indice 184 est typique de l'ensemble, cinq catégories sur huit étaient entre 182 et 187. Seuls les salaires dans la construction, favorisés par une activité intense, étaient au-dessus avec 204. Depuis lors la hausse s'est poursuivie, le dernier indice (février 1930) étant de 198 contre 167 pour les prix de détail.

Ainsi l'écart de 20 points en moins de fin 1927 s'est retourné et est devenu un écart de 20 points en plus pour les salaires en août 1929 et un écart de 31 points en février 1930. Le mouvement est tellement signifi-

catif et tellement uniforme que nous ne pourrions pas le mettre en doute sans supposer que les sources sont entachées d'erreurs grossières.

Les salaires en Belgique.

Notre troisième tableau est basé sur une enquête menée dans un certain nombre d'usines réparties dans toutes les régions du pays et s'occupant de productions très diverses. Nos renseignements portent sur le salaire horaire payé à 206 catégories d'ouvriers dans quarante-sept usines ou départements d'usines différents. Ils nous permettent de confirmer ou d'infirmer les conclusions tirées des salaires de Bruxelles; dans la première hypothèse, l'indice mensuel des salaires à Bruxelles pourra être considéré comme une indication précieuse concernant les taux pratiqués sur le marché du travail en Belgique; en effet, c'est le seul élément disponible régulièrement et à brève échéance.

Le tableau et les graphiques ci-dessous résument les chiffres que nous a livrés notre enquête, sous une forme analogue à celle des tableaux précédents. Les données individuelles ont été converties en indices sur la base décembre 1925 = 100. Ceux-ci ont été réunis en une moyenne arithmétique simple dans chacun des groupes. Il a enfin été fait une moyenne arithmétique simple de ces groupes eux-mêmes.

Indices des salaires horaires moyens dans un certain nombre d'usines et de fabriques belges et luxembourgeoises, mis en rapport avec l'indice des prix de détail et l'indice des salaires à Bruxelles. — (Décembre 1925 = 100).

DATES	Indice des prix de détail	Indice des salaires à Brux.	Indice global des salaires	Charbonnages	Métallurgie	Ateliers de constr. mécan.	Prod. et distrib. d'électricité	Ciments Carrières	Chimique	Textiles	Imprimerie	Alimentation
1922, décembre .	72	75	77	80	76	75	83	77	75	74	75	77
1923 — .	88	90	90	101	88	88	101	89	97	84	78	88
1924 — .	97	98	99	107	97	98	97	97	103	95	88	99
1925 — .	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1926 — .	139	119	127	140	133	119	136	110	124	127	132	118
1927 — .	152	132	141	153	146	146	148	118	139	150	139	135
1928, octobre ...	156	156	154	157	162	166	151	146	148	163	155	157
1929, août.	164	184	180	183	180	184	182	182	172	184	177	196
1929, septembre .	166	188	183	182	184	177	185	209	178	183	177	196
1929, octobre ...	167	195	185	187	186	177	183	209	178	190	180	197
1929, novembre .	168	196	196	194	176	177	192	209	184	190	180	197

(Voir graphiques page suivante.)

L'évolution de l'indice général est très semblable à celle de l'indice spécial de Bruxelles analysé ci-dessus. En effet :

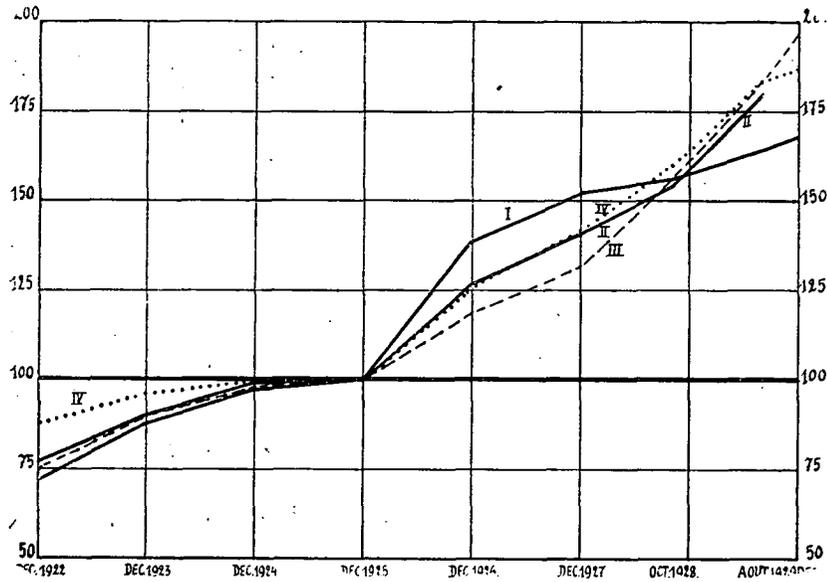
1° Les deux indices se maintiennent ensemble de 1922 à 1925 un peu au-dessus du niveau de la fin de cette dernière année. Il s'est opéré un léger tassement des salaires pendant la période de dépression 1924-1925.

2° Le mouvement de réadaptation au niveau de la stabilisation monétaire s'opère avec une rapidité nettement inférieure à celle de l'indice des prix de détail,

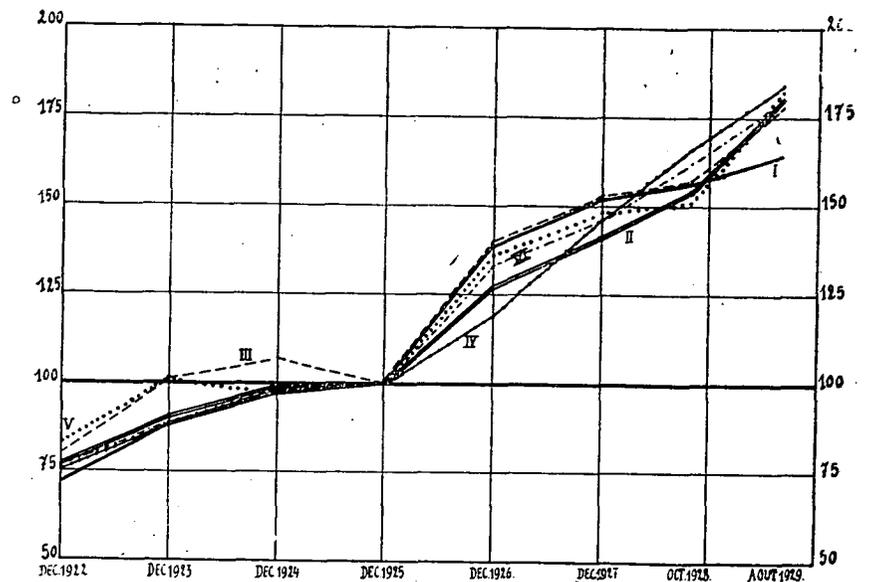
qui est déjà en retard sur l'indice du coût de la vie. La différence est toutefois moins forte pour l'indice général que pour celui de Bruxelles : dans le premier, l'écart avec les prix est de 12 points à la fin de 1926 et de 11 points à la fin de 1927; dans le second, il est de 20 points dans les deux cas.

3° La réadaptation des salaires au pouvoir d'achat de fin 1925 n'est accomplie, dans les deux cas, qu'en octobre 1928.

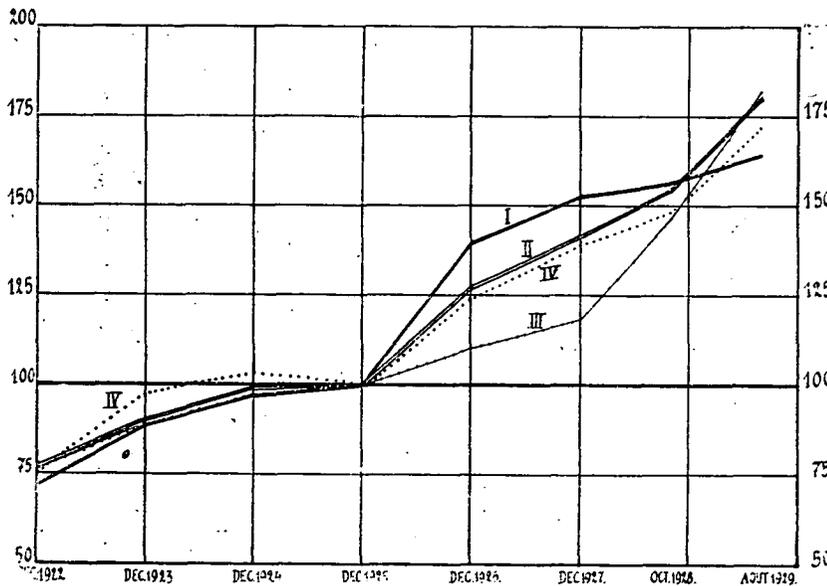
4° A partir de cette date la hausse des salaires n'est



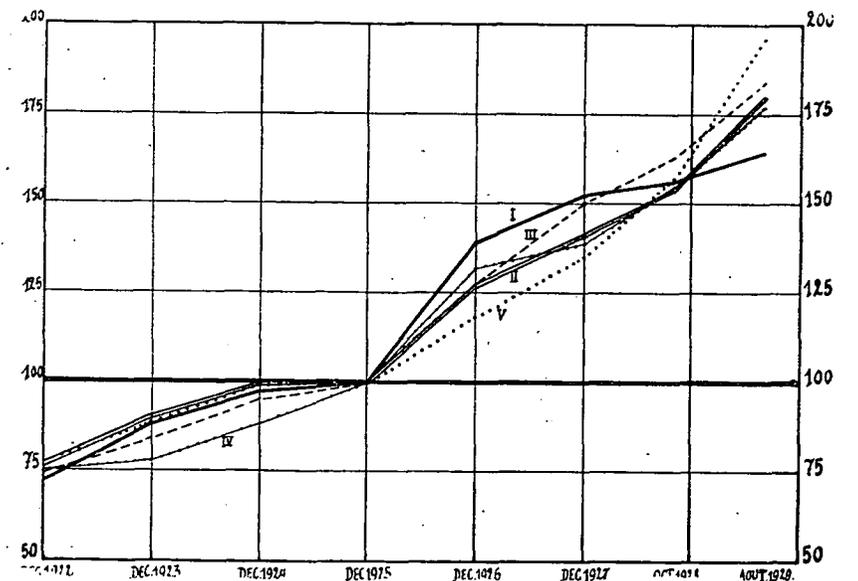
I. — LES SALAIRES HORAIRES MOYENS EN BELGIQUE (II) ET A BRUXELLES (III), COMPARÉS A L'INDICE DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (I) ET A L'INDICE DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE (IV). (Indices, décembre 1925 = 100).



II. — LES SALAIRES HORAIRES MOYENS DANS LES CHARBONNAGES (II), EN MÉTALLURGIE (VI), DANS LES ATELIERS DE CONSTRUCTION MÉCANIQUE (IV) ET DANS LES ENTREPRISES DE PRODUCTION ET DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ (V), COMPARÉS A L'INDICE GÉNÉRAL DES SALAIRES EN BELGIQUE (II) ET A L'INDICE DES PRIX DE DÉTAIL (I). (Indices, décembre 1925 = 100).



III. — LES SALAIRES HORAIRES MOYENS DANS LES CIMENTERIES ET CARRIÈRES (II) ET DANS L'INDUSTRIE CHIMIQUE (IV), COMPARÉS A L'INDICE GÉNÉRAL DES SALAIRES EN BELGIQUE (II) ET A L'INDICE DES PRIX DE DÉTAIL (I). (Indices, décembre 1925 = 100).



IV. — LES SALAIRES HORAIRES MOYENS DANS LES INDUSTRIES TEXTILES (III), DANS L'IMPIMERIE (IV) ET DANS LES INDUSTRIES D'ALIMENTATION (V), COMPARÉS A L'INDICE GÉNÉRAL DES SALAIRES EN BELGIQUE (II) ET A L'INDICE DES PRIX DE DÉTAIL (I). (Indices, décembre 1925 = 100).

nullement ralentie (jusqu'à la fin de 1929), malgré une hausse beaucoup plus lente des prix de détail. L'indice de Bruxelles dépasse un peu l'autre, mais il n'y a aucune discordance dans les mouvements. Sa hausse, plus lente en 1926-1927, plus rapide en 1928-1929, s'explique par sa nature même : il comprend de nombreux salaires à l'embauchage et est plus influencé par les conditions sur le marché du travail, si tendu au cours des derniers mois. En outre, il ne représente pas les mêmes catégories d'ouvriers que notre indice général, ni le même stade de fabrication; la grosse industrie a pu adapter ses prix presque instantanément au change; il n'en a pas été de même pour les fabricants de produits finis, dans lesquels sont compris la plupart des employeurs de l'agglomération bruxelloise.

Envisageons maintenant les industries particulières : parmi celles-ci, les charbonnages et l'imprimerie sont liés par une convention collective, du travail; les textiles paient généralement leurs ouvriers à la pièce, également suivant convention collective. Dans aucun des cas, il n'y a, pour une longue période, de liaison stricte entre les prix et les salaires; les délais de dédit sont généralement assez courts et ce fait permet des tractations et des adaptations lorsque les circonstances économiques justifient un changement. La courbe de ces deux séries a l'air d'un compromis entre les prix et la tendance générale du marché du travail. Dans tous les cas, depuis un an et demi les ouvriers de ces industries n'ont obtenu, comme pouvoir d'achat supplémentaire à celui de 1925, ni plus ni moins que ceux des autres industries.

L'évolution de ces dernières peut se caractériser comme suit :

1° Les salaires dans la métallurgie suivent les prix à peu de distance jusqu'en 1927, les dépassent dans le courant de 1928 et arrivent au même niveau que l'indice général en automne de 1929;

2° La construction mécanique suit avec grand retard en 1926, se rattrape en 1927 et évolue ensuite comme la métallurgie;

3° En production et distribution d'électricité on suit les prix d'assez près jusqu'en octobre 1928; ensuite les salaires s'élèvent rapidement au même niveau que la moyenne; il faut toutefois remarquer qu'il y eut un tassement assez sérieux du pouvoir d'achat de 1922 à 1925 et que la hausse récente a servi en partie à rattraper ce qui fut perdu alors;

4° Dans l'industrie chimique, l'évolution est un peu moins rapide et moins forte que dans l'ensemble des industries, mais absolument semblable;

5° En ciments et carrières, la réadaptation a été très lente pendant deux ans, mais s'est accélérée, au point qu'aujourd'hui c'est là que la hausse est la plus forte; les choses se sont passées de la même manière à Bruxelles, dans l'industrie de la construction;

6° L'évolution est à peu près la même dans les industries alimentaires.

Il résulte de tous ces renseignements qui se complètent et se recoupent qu'il y a dans la hausse des salaires depuis un an et demi deux éléments bien

distincts : d'abord le complément d'une réadaptation à la situation qu'avaient les ouvriers pendant les années 1922-1925, ensuite un supplément du pouvoir d'achat, au-dessus de ce qu'ils avaient à cette époque-là. Ce dernier point seul mérite quelques explications complémentaires : c'est, en effet, cette hausse nouvelle qui crée chez certains des espoirs d'un niveau économique meilleur, chez d'autres, des craintes concernant les prix de revient et le maintien de nos débouchés.

La hausse accélérée de 1928-1929 est donc trop rapide et trop forte pour être mise entièrement sur le compte de l'adaptation et son explication se trouve pour partie dans un phénomène spécial. Pendant trois ans les affaires ont joui en Belgique d'une prospérité qui est devenue extraordinaire en 1928 et a donné lieu à un vaste mouvement d'extension de l'outillage industriel. Les grosses augmentations de capital ont provoqué, avec un certain nombre de mois de retard, de fortes demandes de main-d'œuvre, à tel point que le chômage est pratiquement nul et que les demandes de bras dépassent fortement les offres; depuis que les statistiques des bourses du travail existent, on n'a pas pu constater de coefficients aussi forts se maintenant pendant aussi longtemps; la loi de l'offre et de la demande joue en faveur des ouvriers.

C'est là un phénomène constaté maintes fois à l'étranger et chez nous : au commencement des périodes d'essor le revenu des entreprises s'accroît rapidement; le revenu du travail suit lentement et continue à monter pendant toute la période de prospérité; la mise en marche des nouvelles installations conçues pendant l'essor exige une main-d'œuvre plus abondante que le marché ne peut fournir; aussi les salaires haussent-ils au point d'accroître fort le pouvoir d'achat de l'ouvrier. Mais la surproduction crée la crise et, si celle-ci est grave, elle se résout fatalement par une baisse conjuguée des prix, du salaire et du profit de l'entrepreneur. Patrons et ouvriers ont un intérêt égal à éviter une dépression prolongée et à se ménager pour bientôt la possibilité de nouveaux efforts vers plus de bien-être économique.

* * *

Une première constatation, qui résulte des tableaux ci-dessus, c'est que l'indice des prix de détail apparaît comme peu apte à remplir le rôle de régulateur des salaires. Bien qu'il ait été très généralement utilisé à ce titre pendant les périodes envisagées, en fait les salaires lui ont échappé, en ce sens que leur marche est loin d'être restée conforme à l'évolution des prix. Pendant une première période, qui va de décembre 1925 à octobre 1928, le rapport entre les salaires et les prix est nettement plus défavorable à l'ouvrier que ce qu'il était pendant la période 1922-1925; ensuite, depuis octobre 1928, les salaires tendent à dépasser l'indice des prix, souvent dans une forte mesure. C'est la situation actuelle.

On se trompe donc manifestement en cherchant dans cet index un régulateur sensible et juste de la rémunération du travail.

Le graphique suivant montre que l'indice des prix de gros est beaucoup plus stable.

Ce serait une erreur de croire que le recours à l'indice des prix de détail est nécessairement favorable aux ouvriers. Il n'en est rien. Aussi a-t-on entendu, lors du récent congrès des Trade-Unions anglaises, à Bradford, de nombreuses protestations contre son emploi. En fait, des phénomènes qui sont sans influence réelle sur la productivité du travail, même sans influence sérieuse sur le coût de la vie, telle la baisse de certains produits de l'agriculture, peuvent faire hausser ou baisser les salaires d'une tranche et même de plusieurs.

La vérité est que le système lui-même est mauvais. En somme, l'indice est un instrument de recherches scientifiques, qui indique surtout des tendances et qui, sur de longues périodes, peut servir à d'utiles recherches économiques. Mais de là à employer cet instrument de laboratoire dans la vie de chaque jour, et de mois en mois, il y a de la marge.

On comprend que, pendant la crise monétaire, on s'en soit servi, faute de mieux, pour la détermination des salaires et appointements. Mais aujourd'hui que nous avons une monnaie-or depuis plusieurs années, cette méthode est hors de saison.

En recourant à un étalon, qui est détourné de son but, on s'expose à payer des salaires trop bas pendant une grande partie des périodes de prospérité; lorsqu'après cela les salaires haussent, c'est souvent à l'approche d'une période où l'industrie ne peut plus supporter de charge supplémentaire. Les chiffres et graphiques ci-dessus montrent nettement cette discordance. Il est, en outre, manifeste que l'action restrictive, que la hausse des prix doit exercer sur la consommation, est entravée, ainsi que l'effet qu'on peut attendre de la baisse pour augmenter l'emploi d'un produit. La cherté, a-t-on dit, est le vrai remède à la cherté; en d'autres termes, quand les prix montent, le consommateur réagit en s'efforçant de consommer moins ou de porter ses achats vers un autre produit; dès lors, la demande diminue et les prix suivent. Au contraire, si les hausses de prix, même temporaires, font automatiquement augmenter salaires et appointements, la grande masse des consommateurs compte

sur ce relèvement et ne réagit plus avec la même vigueur contre la hausse. Il nous paraît évident que les prélèvements excessifs, que les intermédiaires font et qui expliquent pour partie le décalage entre les prix de gros et les prix de détail, n'auraient pu se maintenir aussi longtemps sans cette apathie des consommateurs. On répondrait en vain que la correction s'établira dans la suite: tout d'abord, si une tranche inférieure ou supérieure de salaires est appliquée par suite de la hausse ou de la baisse d'un produit comme les haricots, les œufs, les sardines — ce qui s'est vu — ou par suite d'une crise temporaire, cette augmentation ou cette diminution vont s'incorporer dans les prix de détail qui serviront à l'établissement des prochains chiffres de l'indice. On aura donc une tendance à consolider ce qui n'était pas permanent: le régulateur est commandé par la machine au lieu de la contrôler.

La vieille loi de l'offre et de la demande ne présente pas ces inconvénients. Si, malgré tout, on veut tenir compte, dans une mesure restreinte, d'un indice des prix, il vaudrait mieux prendre l'indice des prix de gros. Cet indice-là dépend dans une large mesure de facteurs mondiaux et donne donc une base de comparaison indépendante.

Nous voudrions voir étudier ces considérations par nos industriels et nos organisations ouvrières objectivement et d'une façon approfondie, comme nous les présentons, c'est-à-dire dans une pensée d'intérêt général; assez souvent dans ce bulletin il a été exposé que de hauts salaires ne sont pas du tout inconciliables avec la prospérité de l'industrie pour que nos recherches et constatations soient exemptes de tout parti-pris. Mais un défaut d'adaptation entre les prix mondiaux et les prix de revient est un grave danger aussi bien pour les patrons que pour les travailleurs, et c'est pour cela qu'il convient de ne pas maintenir à l'indice des prix de détail le rôle qu'il a encore aujourd'hui dans beaucoup de branches d'industrie et qui est suranné.

Des rapports des salaires avec la circulation fiduciaire.

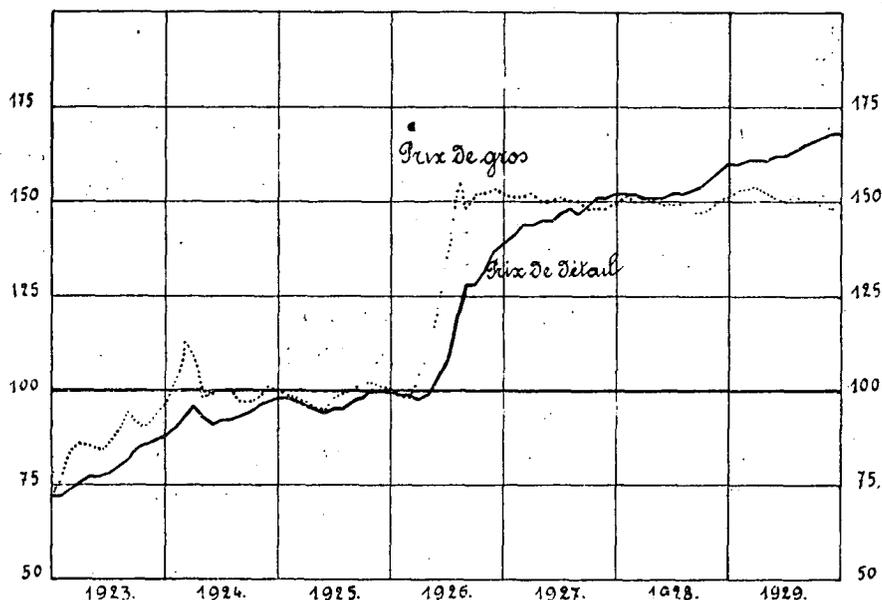
Il reste une dernière comparaison à faire; c'est de mettre les données ci-dessus en rapport avec le mouvement de la circulation fiduciaire. C'est ce que fait le tableau suivant.

Comparaison entre la circulation fiduciaire (y compris les billets émis pour compte du Trésor), l'indice des prix de détail, l'indice des salaires en Belgique et l'indice des salaires à Bruxelles.

	Circulation fiduciaire (y compris les billets circulant pour compte du Trésor)	Indice des prix de détail	Indice des salaires en Belgique	Indice des salaires à Bruxelles
	(En millions de francs)	(Décembre 1925 = 100)		
1922, décembre	6.666	88	72	75
1923, —	7.289	96	88	90
1924, —	7.645	101	97	98
1925, —	7.586	100	100	100
1926, —	9.537	126	139	127
1927, —	10.794	142	152	141
1928, octobre	12.113	160	156	154
1929, août	13.859	183	165	180

En étudiant ces données, on remarquera la grande ressemblance entre l'allure des mouvements de la circulation fiduciaire et celle de la hausse des salaires. Ceci semble confirmer cette vérité d'expérience que les billets destinés aux salaires restent le plus longtemps en circulation et que, par conséquent, la hausse des salaires est particulièrement apte à augmenter la circulation fiduciaire. Mais le volume de cette augmentation en Belgique s'explique-t-il seulement par cette cause et par la hausse des prix de détail? Nous n'oserions l'affirmer: l'afflux de devises,

dû à la prospérité de l'exportation et aux emprunts à l'étranger — soit par émissions directes, soit par ventes de titres — a certainement joué un rôle très important, et ce facteur doit retenir sérieusement l'attention. Ici, en effet, ce ne sont pas les prix et salaires qui agissent sur la circulation, c'est la réciproque qui se produit: l'abondance des moyens de paiement est de nature à pousser à la hausse des prix. Ce facteur a été mis à plusieurs reprises en lumière dans les rapports de la Banque Nationale.



V. — L'ÉVOLUTION COMPARÉE DES PRIX DE GROS ET DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE. (Indices ramenés à la base décembre 1925 = 100).

NOTE. — Le niveau d'un indice géométrique des prix de gros n'est pas exactement comparable avec celui d'un indice arithmétique des prix de détail.

ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

LA SITUATION GÉNÉRALE.

Au cours des deux premiers mois de cette année, quelques signes de reprise d'activité, notamment dans les industries métallurgiques et de l'automobile, avaient ranimé certains espoirs et paru confirmer l'optimisme dont le gouvernement de M. Hoover ne s'est pas départi un seul instant pendant la grave crise du second semestre 1929.

Le sentiment le plus général à l'heure actuelle, est qu'il faudra certainement attendre plusieurs mois avant que l'activité économique du pays puisse se rétablir au rythme de la production et de la consommation d'il y a un an.

Le regain d'activité en janvier et février n'avait pas un caractère assez prononcé pour qu'on pût le considérer comme annonciateur de jours meilleurs. M. Ben-

jamin Baker, dans *The Annalist* a justement signalé le caractère purement saisonnier de cette augmentation de production. « Il ne faut pas oublier, dit-il, qu'au début de chaque année, l'activité économique s'accroît pour répondre aux besoins saisonniers du printemps. Durant les mois de janvier, février et mars, toutes les branches du commerce et de l'industrie présenteront presque inévitablement des signes de progression, sans que cela signifie une reprise réelle même si l'augmentation mensuelle en pour cent était nettement plus importante qu'en période de prospérité générale. »

Or, l'indice de l'activité des affaires, publié mensuellement par *The Annalist* n'accuse même pas une reprise saisonnière marquée. Il se présente comme suit pour les quatre derniers mois :

	1929		1930	
	Décembre	Janvier	Février	Mars
Production de fonte	91.7	89.9	96.0	95.0
Production d'acier	78.4	86.5	99.1	91.4
Chargement de wagons	92.3	91.8	92.3	88.8
Production d'énergie électrique	94.7	98.1	95.7	94.7
Production de charbon bitumeux	97.3	90.9	84.3	79.3
Production d'automobiles	72.7	99.4	99.6	93.3
Consommation de coton	85.1	92.9	86.5	84.2
Consommation de laine	85.7	86.3	81.0	—
Production de chaussures	92.9	99.8	95.0	—
Production de zinc	85.1	85.5	81.8	78.9
Indice général	89.6	93.2	92.4	89.4

L'indice général est donc retombé au niveau atteint en décembre. L'espoir qu'avait caressé le président Hoover de rétablir rapidement la situation en prenant diverses initiatives appelées à occuper les ouvriers ne se réalise donc pas. On paraît du reste se rendre compte actuellement aux États-Unis que les travaux envisagés n'auront qu'un effet lointain et atténué.

Aussi, l'intervention gouvernementale et les déclarations et communiqués faits par le président Hoover et par M. Young, gouverneur du Federal Reserve Board, sont-ils l'objet de critiques assez vives, non seulement dans certains milieux d'hommes d'affaires américains mais de la part d'étrangers. Le professeur Gustav Cassel a notamment publié un article dans le *Financial News* dans lequel il affirme que le programme gouvernemental de « maintien de la prospé-

rité » en dehors d'une certaine influence psychologique est, à tous égards, une erreur, et qu'il témoigne à la fois d'une conception inexacte de la situation et d'une méconnaissance certaine des moyens dont dispose le gouvernement.

Ce qui est en tous cas symptomatique de la persistance de la crise, c'est la préoccupation de plus en plus vive que l'on marque dans tous les milieux d'affaires au problème du chômage. On sait qu'aux États-Unis, où cependant l'on porte tant d'intérêt et de soins à l'élaboration de nombreuses statistiques, il n'existe pas de données officielles permettant de juger dans quelle mesure les ouvriers trouvent à s'employer.

Le gouvernement de Washington affirme que le chômage n'a pas atteint les proportions inquiétantes que l'on dit. Mais par une singulière contradiction,

le secrétaire du Travail, M. Davis, n'a pas caché que selon lui le nombre de chômeurs en février devait dépasser le chiffre de trois millions. Il s'empressait, il est vrai, d'ajouter que la situation s'était améliorée depuis lors.

Ce n'est pas sans scepticisme que ces déclarations sont reçues dans les milieux des affaires. Miss Perkins, la *secrétaire industrielle* de l'Etat de New-York, réfute la thèse du gouvernement fédéral. Selon elle, le chômage n'a cessé de s'accroître depuis le mois de novembre, non seulement dans l'Etat de New-York, mais dans tous les Etats de la côte de l'Atlantique. En dehors des ouvriers absolument sans travail, un grand nombre d'ouvriers ont vu leurs heures de travail partiellement réduites. Les calculs tout récents des syndicats d'ouvriers du bâtiment, dont les salaires avaient considérablement augmenté au cours des dernières années, indiquent que plus de 40 p. c. de leurs membres sont sans travail. Une situation analogue existait dans la région de Détroit où plusieurs fabricants d'autos ont réduit dans une très large mesure le nombre de leurs ouvriers.

Il semble donc bien évident qu'il a existé, et qu'il existe encore, une crise très sérieuse de chômage. Des déclarations comme celles qui ont été faites à la Commission du Commerce par le sénateur Wagner éclairent du reste le problème. « La situation, a-t-il dit, n'a jamais été plus grave qu'à présent. De septembre à janvier le pouvoir d'achat de l'ouvrier a diminué d'environ 200 millions de dollars. Beaucoup d'hommes sont sans aucun moyen d'existence. Il est réellement inutile de vouloir cacher la situation réelle sous prétexte qu'on risque de ruiner la prospérité en parlant des choses comme elles sont. » Et le sénateur Wagner demande que l'on prenne en considération un projet de loi créant, sous le contrôle du Ministère du Travail, un Bureau de Chômage chargé de réunir les éléments d'une statistique aussi précise que possible. C'est la solution qui a été adoptée dans nombre de pays européens.

Un facteur favorable au redressement possible de la situation des affaires est la grande aisance monétaire qui persiste depuis assez longtemps. Le taux des acceptations de la Banque de Réserve Fédérale de New-York a été ramené de 3 1/2 à 3 3/8 p. c. et cette mesure a été elle-même suivie vers le milieu du mois de mars de la réduction du taux de l'escompte de 4 à 3 1/2 p. c. Une nouvelle réduction, à 3 p. c. a eu lieu le 1^{er} mai.

En tous cas, pour le moment, les seules données favorables sont une augmentation de la construction, un accroissement léger des commandes aux aciéries et une élévation, fort peu sensible d'ailleurs, des prix de gros.

Au début d'avril il y eut aussi une légère augmentation des chargements de wagons, mais en général l'état des affaires reste assez déprimé.

LE MARCHÉ FINANCIER

La lutte entre Londres et New-York pour la suprématie des marchés financiers est toujours aussi vive quoiqu'en disent les banquiers anglais.

L'examen comparatif des émissions dans les deux pays, n'est pas aisé à faire. Les statistiques, en effet, ne sont pas dressées de la même façon. Pour la Grande-Bretagne la statistique du *Statist* à laquelle on se réfère généralement, ne comprend pas les conversions et relève les émissions aux cours auxquels elles ont été cédées sur le marché. La statistique américaine, par contre, comprend les conversions et recense le montant nominal des émissions sans tenir compte de la prime. Il y a donc lieu de tenir compte de ces particularités au moment de faire une comparaison.

Les émissions étrangères de capitaux faites aux Etats-Unis en 1929 se sont élevées au total à \$ 706 millions 807.000 contre 1.487.861.000 en 1928. En Angleterre on arrive, en établissant la contrevaletur des livres en dollars au pair, à 541.470.000 pour 1929 et \$ 768.300.000 en 1928. Si l'on soustrait pour 1929 du chiffre américain les \$ 32.000.000 de conversions, on rend les deux statistiques plus comparables et l'on constate qu'il existe une différence de 40 millions en plus d'émissions en faveur d'étrangers aux Etats-Unis qu'en Angleterre, soit 7.25 p. c., ce qui n'est pas très considérable et bien moins important que la différence qui existait antérieurement.

A quelles causes attribuer ce retournement de situation ?

Tout d'abord il est certain que la diminution de 50 p. c. des émissions étrangères aux Etats-Unis doit être attribuée aux conditions récentes du marché de l'argent. La fièvre de spéculation, toujours plus intense, qui avait enflammé les capitalistes américains les a, évidemment, détourné des placements à revenu fixe, aussi bien des emprunts pour besoins intérieurs que des emprunts émis par des étrangers. Après la débâcle boursière d'octobre et de novembre, l'intérêt témoigne aux obligations s'est ravivé et durant le quatrième trimestre de l'année les émissions étrangères ont été plus nombreuses.

Les taux élevés de l'argent, tant à New-York qu'à Londres, ont découragé beaucoup de pays d'emprunter au dehors encore que quelques-uns fussent en grand mal de capitaux. C'était le cas notamment de l'Allemagne.

Parmi les emprunteurs étrangers qui sollicitent le plus volontiers le marché de New-York, il faut placer les pays de l'Amérique du Nord. En 1929, ils y ont placé pour \$ 289.693.000 d'obligations ce qui n'est pas loin de représenter près de la moitié du montant total de titres à revenu fixe émis au cours de l'année. Les recours canadiens au marché de Londres qui n'atteignent que \$ 67.756.000 en 1929 sont cependant en augmentation sur les chiffres précédents. Ils ne représentent que 22 p. c. de l'ensemble des recours étrangers à la City.

Très topique est la régression des emprunts européens sur les marchés anglo-saxons. L'année dernière l'Europe a emprunté \$ 141.972.000 aux Etats-Unis et \$ 87.545.000 à la Grande-Bretagne, montants inférieurs de \$ 650.916.000 pour les Etats-Unis et \$ 190.195.000 pour la Grande-Bretagne. Par rapport à l'année précédente, l'ensemble des prêts américains à l'Allemagne en 1928 avait atteint le chiffre de \$ 292.000.000, bien supérieurs au total des emprunts européens aux Etats-Unis en 1929.

C'est la Suède, avec \$ 64.671.000 qui a le plus largement emprunté aux Etats-Unis en 1929. Les emprunts allemands n'ont pas atteint \$ 30.000.000, à peine le dixième du chiffre de 1928.

Les Etats de l'Amérique latine se sont aussi montrés moins empressés à emprunter aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, mais le déclin est plus marqué pour New-York que pour Londres. On remarque notamment que l'Argentine paraît donner actuellement la préférence aux Anglais.

Comme par le passé, une grande partie des placements de capitaux anglais à l'étranger s'est effectuée en faveur de l'Orient et plus particulièrement de l'Australie, de la Nouvelle Zélande et des Indes. Les Etats-

Unis n'ont accordé qu'un emprunt à la Chine (\$ 50 millions) et renouvelé un emprunt de \$ 11.450.000 au Japon.

Aucune compétition n'existe entre Londres et New-York en Afrique où les Anglais restent maîtres.

Il n'est pas sans intérêt de classer les divers emprunts par groupe d'industries et aussi par pays emprunteurs. Les tableaux suivants permettent des comparaisons instructives.

	INDUSTRIES AYANT EMPRUNTÉ	
	aux Etats-Unis	en Grande- Bretagne
	(En dollars)	
Etablissements d'utilité publique	206.305.550	82.153.950
Chemins de fer	117.706.000	63.536.170
Banques et institutions de crédit	33.866.500	79.570.558
Industries minières	32.774.000	72.518.430
Compagnies pétrolières	5.357.500	19.726.000
Sociétés métallurgiques	10.493.000	6.365.640
Sociétés commerciales et industr.	100.412.031	68.585.106
Sociétés caoutchout., thé et café	3.000.000	11.839.000
Papeteries	33.805.000	—

**Répartition géographique des émissions étrangères
offertes publiquement aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, en 1929.**

	Emprunts gouvernementaux	Sociétés	Total nominal net
<i>Aux Etats-Unis :</i>	(En dollars)		
Par l'Europe	26.470.500	115.501.681	141.972.181
Par l'Amérique latine	65.548.000	109.402.200	174.950.200
Par l'Orient	—	51.450.000	51.450.000
Par l'Afrique	—	—	—
Par l'Amérique du Nord	141.223.725	148.469.700	289.693.425
Par le Territoire des Etats-Unis	5.090.000	8.075.000	13.165.000
Total	238.332.225	432.898.581	671.230.806
<i>En Grande-Bretagne :</i>			
Par l'Europe	10.842.806	76.702.539	87.545.345
Par l'Amérique latine	9.179.352	65.982.697	75.162.049
Par l'Orient	123.663.841	33.433.356	157.097.197
Par l'Afrique	9.519.328	55.950.510	65.469.838
Par l'Amérique du Nord	15.522.633	52.233.669	67.756.302
Par le Territoire des Etats-Unis	—	—	—
Par les non-dénommes	—	88.437.422	88.437.422
Total	168.727.960	372.740.193	541.468.153

LE MARCHÉ DE L'ARGENT ET LE STOCK EXCHANGE.

Nous avons dit déjà que la Federal Reserve Bank de New-York a ramené son taux, le 13 mars, de 4 à 3 1/2 p. c. et le 1^{er} mai à 3 p. c. Le call money qui avait fléchi aux environs de 3 p. c. n'a plus coté en avril que 2 1/2 p. c. et même 2 p. c., sauf à la fin du mois où il atteint 4 p. c. Sur le marché libre on pouvait d'ailleurs obtenir de l'argent au jour le jour à

1 1/2 p. c. seulement. D'autre part, le taux des acceptations bancaires a été réduit à plusieurs reprises de 1/8 p. c. et à la fin d'avril les acceptations à 90 jours cotaient 2 5/8-2 1/2 p. c.

La réduction du taux de l'escompte à la Federal Reserve Bank of New-York à 3 p. c. qu'on avait plus connu depuis 1924 marque la volonté des dirigeants du Système de Réserve Fédérale de poursuivre une poli-

tique de crédit libérale en vue d'aider le milieu des affaires à traverser le plus aisément possible les difficultés actuelles.

Contrastant avec l'alanguissement des affaires, la Bourse, qui avait été si malmenée pendant le second semestre de 1929, est restée relativement ferme pendant les premiers mois de 1930. Sans doute l'action du syndicat constitué par les banques pour soutenir les cours est-elle pour une bonne part dans cette bonne tenue du marché. Il faut, sans doute en rendre responsable aussi le bon marché de l'argent, qui permet de reporter facilement les positions.

Le tableau suivant qui reproduit les variations des indices établis par le *New-York Times* permet de juger dans quelle mesure les cours s'étaient affaiblis en 1929 et quelle est la valeur de la reprise.

	Indice de 25 rails	Indice de 25 industrielles
Plus haut (Septembre 1929) ..	158.70	469.49
Plus bas (Novembre 1929)....	107.92	220.95
5 avril 1930	134.12	346.96

LES BANQUES

L'effondrement boursier de 1929 et les perturbations d'ordre financier qui en furent la conséquence ont influé assez fortement sur les banques.

Dès le début de la période qui a suivi la panique boursière, on a reconnu que la crise avait été en grande partie déterminée par l'extension exagérée et imprudente des crédits bancaires aux spéculateurs.

La presque totalité de la baisse des cours est comprise dans la période de fin septembre à fin décembre, pendant laquelle 420 millions de titres changèrent de mains au Stock Exchange et au Curb Exchange de New-York. La perte subie par les spéculateurs pendant ces trois mois est évaluée à 22 milliards de dollars. Une débâcle de cette envergure devait être un test sérieux de la solidité des établissements de crédit américains. Un grand nombre de banques se trouvèrent dans l'obligation, dans les semaines qui ont suivi les grandes baisses des cours, de prendre à leur charge les titres qui se trouvaient en détresse et d'aider leur clientèle au moment où, pourtant, elles avaient elles-mêmes besoin de toutes leurs ressources. C'est ainsi que l'on voit en trois mois, pour les six plus grandes banques américaines (1) augmenter de 15 p. c. les avances sur titres.

(1) National City Bank of New-York; Guaranty Trust of New-York; Chase National Bank; Equitable Trust; Irving Trust; Bankers Trust.

	Fin septembre	Fin décembre	Change-ment
	(En dollars)		
Avances commerciales...	2.929.000.000	2.859.000.000	- 2.5 %
Avances sur titres	2.947.000.000	3.398.000.000	+ 15.4 %
	5.876.000.000	6.257.000.000	

Depuis lors les banques se sont efforcées, avec un certain succès, de réduire progressivement le montant total de leur portefeuille. Elles y sont assez bien parvenues et le mouvement de réduction paraît se poursuivre de façon assez régulière depuis janvier.

Quant aux avances commerciales, elles sont également en régression. Il semble bien qu'elles avaient atteint leur maximum immédiatement après la crise, les banques s'étant efforcées d'aider par ce moyen aussi les emprunteurs éprouvés par la chute des valeurs mobilières. Le volume des crédits commerciaux s'est donc également contracté et ainsi l'on peut dire qu'en quelques semaines une grande partie de ce qu'on a appelé les crédits de « secours » a été résorbée.

C'est là une indication fort précieuse et très encourageante sur la solidité des grandes banques américaines. Il n'y a pas de doute que leur action a été décisive au moment où une véritable panique menaçait tout l'édifice financier. Quelques années avant la guerre une débâcle financière de l'ampleur de celle que vient de subir Wall Street aurait certainement entraîné la faillite de nombreux établissements de crédit. La structure bancaire américaine a été considérablement renforcée depuis ces dernières années et la politique de concentration à laquelle les banquiers américains ont fini par se rallier n'est pas étrangère à cette amélioration. Nous avons eu l'occasion déjà à plusieurs reprises de signaler les fusions nombreuses et importantes qui ont été réalisées. Dans le courant de l'année 1929 des progrès impressionnants ont encore été faits, la National City Bank, par sa fusion avec la Corn Exchange Bank Trust Company, ayant pris la place de la Midland Bank de Londres en tête de la liste des plus grands établissements de crédit du monde.

Certes, la perte par l'une des Big Five de sa priorité n'a pas en soi une importance capitale. Cependant l'on observe que le mouvement américain de concentration ne se ralentit pas et si les négociations actuellement en cours entre la Chase National Bank, l'Equitable Trust et l'Interstate Trust Company aboutissent (1), la prééminence reviendra au nouveau groupement, la National City Bank étant reléguée au second

(1) Le capital de la Chase National Bank serait porté de 105 millions de dollars à 148 millions de dollars et les actionnaires de l'Equitable Trust Company recevraient 4 actions de la Chase pour 5 actions de l'Equitable, tandis que les actionnaires de l'Interstate Trust recevraient 0,32 d'action de la Chase pour une action de l'Interstate.

L'actuel président de la Chase, M. Albert-H. Wiggin, sera mis à la tête de la nouvelle banque, qui possèdera 52 agences à New-York et 7 succursales dans les villes étrangères.

rang et les grandes banques anglaises ne venant qu'en troisième position.

Ce n'est là d'ailleurs qu'un épisode de la lutte entreprise par les banques américaines pour s'assurer l'hégémonie. Le bruit a couru, non sans raisons, d'autres combinaisons qui apporteraient à la National City Bank le renfort d'autres établissements de crédit et qui maintiendraient sa supériorité.

Bien entendu si la concentration bancaire devait être uniquement cette lutte pour une priorité, elle ne présenterait du point de vue économique aucun avantage et constituerait plutôt même un danger. Ce n'est pas sous cet aspect qu'il faut envisager le mouvement actuel qui est en réalité une réaction contre les inconvénients de la dispersion excessive des établissements bancaires américains. On sait que, légalement, les banques n'ont pas le droit d'ouvrir des succursales sur le territoire de l'Union en dehors de la ville de leur siège. Cette interdiction est un legs de la guerre ancienne contre les trusts. Elle est du reste tournée assez aisément et notamment par les combinaisons diverses d'intérêts interbancaires connus sous le nom de Chain-Banking.

C'est néanmoins cette prohibition qui est la cause du pullulement extraordinaire des banques aux États-Unis, banques qui bien souvent n'ont que peu d'envergure et sont mal dirigées, encore qu'il existe un contrôle officiel destiné à faire appliquer les principes les plus élémentaires d'une forte liquidité. Le législateur a été amené ainsi à assigner aux dirigeants des établissements de crédit des règles assez strictes de conduite telle celle qui interdit à une banque d'accorder à un seul de ses clients un crédit dépassant 10 p. c. de son capital. Cette règle, justifiable dans la plupart des cas, place cependant les banques devant des situations anormales. Ainsi la National City Bank, avec son ancien capital de 75 millions de dollars ne pouvait pas consentir un crédit supérieur à 7.500.000 dollars à un groupe comme celui de la General Motors, dont le capital est cependant supérieur à 200 millions de dollars.

Qu'arrive-t-il alors ? C'est que les grosses entreprises industrielles sont obligées de conduire leurs affaires, non pas avec une seule banque mais avec plusieurs. Cette situation devait naturellement amener des communautés d'intérêt et faciliter la fusion des établissements bancaires travaillant pour les mêmes grandes sociétés.

Une autre cause de la concentration bancaire aux États-Unis relève de considérations d'ordre intérieur. Lorsqu'il fallu trouver pour l'accumulation des capitaux américains des débouchés extérieurs, les banques qui n'avaient jusqu'alors exercé leur activité qu'à l'intérieur du pays, ont cherché à bénéficier du concours et de l'expérience de celles qui avaient déjà acquis quelques connaissances des marchés extérieurs.

On peut se demander quelles chances de réussite sont réservées à ces formidables organismes. Il est impossible évidemment d'arriver à des conclusions certaines. Dans

la mesure où la concentration sert à rétablir l'équilibre entre la capacité légale de crédit des banques et la grandeur des besoins de l'économie productrice, elle n'appelle évidemment pas d'objection. Mais tout est affaire de mesure. L'industrie bancaire est une de celles pour qui une concentration extrême peut être la plus dangereuse. On ne mécanisera jamais la distribution du crédit. Le rôle des personnes n'en sera jamais exclu. Or, il est difficile de penser qu'une banque privée, dont l'actif dépasse 80 milliards de francs, n'échappe pas en partie à l'autorité de l'homme qui croit la diriger.

L'INDUSTRIE AUTOMOBILE.

La crise du Stock Exchange, en ralentissant fortement les ventes et les possibilités de vente, a contribué à accentuer la dépression caractéristique des mois d'hiver et a ajouté encore aux difficultés qui assaillent l'industrie automobile américaine en ce moment.

Le tableau suivant, qui donne la production mensuelle en 1929 des constructions d'automobiles, marque la grande irrégularité de la marche des usines et la réduction formidable en fin d'année.

1929 Janvier	401.037	1929 Juillet	498.628
Février	621.910	Août	217.570
Mars	500.840	Septembre	585.455
Avril	380.017	Octobre	545.932
Mai	466.418	Novembre	415.912
Juin	604.691	Décembre	120.004

Malgré ce chiffre très faible de décembre, la production pour l'année a dépassé de 1 million de voitures celle de 1928. C'est le résultat de la politique des fabricants d'autos qui avaient assez imprudemment poussé à fond la production, avec ce double résultat de faire baisser les prix et d'accumuler des stocks de voitures neuves qui, ajoutées aux voitures usagées, n'ont pu être écoulées sans les plus grandes difficultés. Le développement des usines a porté actuellement la capacité de production à 7 ou 8 millions de voitures par an, alors que les possibilités de vente n'atteignent pas 5 millions. Ce ne sont pas là des conditions financières optima, puisque dans l'industrie toute insuffisance d'utilisation de l'appareil productif se traduit par des charges supplémentaires qui viennent grever le prix de revient.

Pour sortir de cette situation il n'y a qu'un moyen : développer le volume des ventes soit en s'assurant de nouveaux marchés extérieurs, soit en obtenant sur le marché intérieur le renouvellement plus rapide des automobiles usagées.

Le second moyen cependant ne paraît pas devoir donner de résultats très appréciables, le tableau suivant paraissant ne pas confirmer la théorie communément énoncée d'après laquelle les autos vendues au cours d'une année sont remplacées six ans après.

ANNÉES	Production	Ventes	Dont	Pour cent	Exportations	Pour cent
	U. S. A.	à l'intérieur	remplacements			
1922	2.544.176	2.417.587	642.449	25.2	126.589	4.9
1923	4.034.012	3.799.788	947.464	23.5	234.224	5.8
1924	3.602.540	3.310.018	806.822	22.4	292.522	8.1
1925	4.265.830	3.837.821	1.478.847	34.6	428.009	10.0
1926	4.300.934	3.908.854	1.861.808	43.3	392.080	0.1
1927	3.401.326	3.935.577	1.803.727	53.0	465.749	13.7
1928	4.358.748	3.776.601	2.416.720	55.4	582.147	13.4
1929	5.358.361	4.100.000 (1)	2.500.000 (1)	46.1	750.000 (1)	14.0

(1) Évaluation.

Les marchés extérieurs paraissent offrir plus de ressources et l'on voit qu'en six ans les exportations de voitures américaines ont presque sextuplé. Dans ce chiffre l'Europe entre pour 1/3 environ. Notre précédente chronique (1) signalait les moyens mis en œuvre par Ford et la General Motors pour augmenter leurs ventes dans les pays de l'ancien monde et la menace que l'espèce de « dumping » américain pouvait constituer pour les constructeurs européens. Un article assez récent de la *Deutsche Volkswirt* apporte quelques faits qui prouvent que ces craintes ne sont pas vaines. Il rappelle que simultanément les principaux producteurs, Ford, General Motors, Chrysler, Hudson-Essex, ont annoncé leur intention de forcer leur production en 1930, comme ils l'ont fait en 1929, et dans une mesure telle qu'ils produiraient à eux seuls cinq millions de voitures, c'est-à-dire, le maximum de ce qui a pu être absorbé jusqu'ici par le marché intérieur et le marché étranger. L'auteur fait du reste observer à cet égard que la General Motors a émis 43.500.000 actions, qu'en 1929 elle a rémunéré à raison de 5 dollars 49 contre 6 dollars 14 en 1928. Elle s'efforcera, croit-il, de ne pas comprimer davantage ses répartitions. Mais même si elle ne voulait attribuer, en 1930, que 3 dollars par action, 130 millions de dollars lui seraient nécessaires. En admettant que la General Motors réalise un bénéfice net de 50 dollars par voiture, il faudrait donc qu'elle vende, en 1930, 2.600.000 voitures, soit 1.000.000 de plus qu'en 1929, pour se mettre en état de distribuer un dividende inférieur de 50 p. c. à celui de 1928.

Si l'on peut, dans cette augmentation, mettre certains chiffres en doute, notamment le bénéfice de 50 dollars réalisé sur chaque voiture, qui paraît assez mince, il n'en est pas moins vrai que des entreprises comme la General Motors et Ford ne peuvent prospérer qu'en accroissant leur production.

Les efforts des producteurs américains pour trouver sur les marchés d'Europe une compensation à l'insuffisance de leur marché intérieur saturé, constitue donc pour les producteurs européens une concurrence redoutable et l'on peut prévoir que les gouvernements soucieux de l'avenir économique de leur pays ne resteront pas indifférents à cette perspective.

(1) Cfr. « Bulletin » n° 9, vol. II, IV^e année.

Aussi bien en France qu'en Allemagne, des projets de relèvement de tarifs douaniers et même de contingentement ont été annoncés. La presse technique américaine s'en est émue, ce que l'on comprend lorsque l'on mesure l'importance des intérêts en jeu, mais qui tout de même choque un peu chez nous qui avons à nous plaindre de mesures autrement draconiennes à l'importation de nos produits aux Etats-Unis.

LA PRODUCTION DU PÉTROLE ET LA POLITIQUE PÉTROLIÈRE.

En sept ans la production du pétrole aux Etats-Unis a presque doublé, passant de 557 millions de barils en 1922 à 1.007 millions en 1929, ainsi qu'en témoigne le tableau suivant :

ANNÉES	Production de pétrole aux Etats-Unis (En millions de barils)
1922	557
1924	714
1926	771
1928	902
1929	1.007

Il convient, pour apprécier ces chiffres, de se rappeler que la production mondiale s'est élevée en 1929 à 1.467 millions de barils, dont les Etats-Unis ont fourni les deux tiers.

Il n'est pas étonnant dès lors, de voir que, sur la liste des produits exportés par les Etats-Unis, les dérivés du pétrole occupent le second rang. Ils s'inscrivent, en 1929, pour 531 millions de dollars. Malgré ces importantes sorties, on constate un accroissement continu des stocks d'essence. Ils s'élevaient au 1^{er} mars 1930 à 52.190.000 barils contre 43 millions au 1^{er} janvier 1929.

En présence de cette accumulation des stocks et de l'augmentation de la production, une campagne très vive a été menée en faveur d'un programme de restrictions et le gouvernement fédéral a adopté à ce sujet une attitude assez nette tendant à obtenir que les réserves pétrolières nationales fassent l'objet d'une exploitation moins active. C'est ainsi qu'en Californie

un nouveau plan de limitation est entré en vigueur le 1^{er} mars. Dans neuf des principaux districts de cette région la production journalière sera ramenée de 645.000 à 379.000 barils. Dans trente autres districts elle sera abaissée de 365.000 à 216.000 barils par jour. Par contre, le gouvernement du Texas a refusé d'appuyer le projet, en alléguant qu'il est contraire à l'anti-trust-Act.

D'autre part, certaines sociétés comme la Standard Oil of New-Jersey et l'Humble Oil, ont décidé d'adopter la mesure édictée par le Federal Oil Conservation Board concernant la réduction de 7 à 6 du nombre des journées de travail de la semaine. Désormais les raffineries de ces sociétés resteront fermées le dimanche. La Standard Oil a décidé aussi de diminuer sensiblement le prix d'achat du pétrole brut qu'elle paie aux producteurs de la région de Santa Fé Springs, pour les obliger à diminuer leur production. Cet exemple a été suivi par deux entreprises du Texas et de l'Oklahoma.

Cette nouvelle a causé une grosse émotion, car nombre de producteurs exploitent des puits de faible rendement et qui ne sont rémunérateurs qu'à des prix suffisamment élevés.

Le *Courrier des Pétroles* signale qu'il existe ainsi environ 300.000 puits, dont le débit total s'inscrit seulement à 350.000 barils par jour, un peu plus d'un baril en moyenne par puits. Leurs propriétaires vont être obligés de les abandonner si la situation est maintenue. Or, tout puits abandonné dans ces conditions est un puits destiné à être envahi par les eaux et par conséquent à être perdu.

Les petits pétroliers protestent avec énergie. Ils font valoir que les compagnies qui ont ainsi diminué leur prix d'achat sont celles qui produisent du pétrole à l'étranger. La question est de savoir si les mesures prises visent seulement à défendre les richesses nationales ou à servir les intérêts des quatre ou cinq grandes sociétés avant tout désireuses de trouver des débouchés pour le pétrole qu'elles produisent à l'étranger. Les pétroliers ainsi atteints dénoncent la politique d'abaissement des prix comme susceptible d'entraîner la ruine des compagnies qui travaillent uniquement aux Etats-Unis.

Ils se plaignent en particulier de ne pouvoir lutter contre la concurrence du pétrole brut du Venezuela. Il résulte, en effet, des statistiques des importations de pétrole brut aux Etats-Unis qu'en 1929 sur 79 millions de barils entrés, 50 millions proviennent du Venezuela où certaines sociétés, comme la Royal Dutch Shell notamment, bénéficient de frais de production tout à fait réduits, environ 75 cents, alors que le prix de revient des compagnies américaines s'établit aux environs de \$ 1,70. Ainsi, frais de transport compris, les pétroles vénézuéliens pénètrent jusque dans l'Ohio où ils chassent les pétroles du Mid-Continent.

Ce n'est pas cela qui atténue la crise de surproduction.

La conséquence de cet état de choses a été la demande de la création d'une taxe à l'importation des pétroles bruts étrangers. Le Sénat américain, lors de la

discussion du tarif douanier a refusé d'introduire dans celui-ci le droit d'entrée de 1 dollar sur le pétrole brut et 50 cents sur le pétrole raffiné que l'on réclamait.

Ce ne sont là que les deux premiers aspects de la question. Il y en a un autre qui résulte des transformations survenues dans l'industrie du raffinage depuis quelques années. C'est ainsi que, si l'on compare les quantités de pétrole brut traitées par les raffineries américaines et le volume total d'essence produite par elles, on atteint en 1920 un pourcentage de 26,1 p. c. et en 1929 44,6 p. c.

Il faut attribuer cette augmentation du pourcentage d'abord au perfectionnement apporté à l'outillage des raffineries et ensuite à l'intervention de la fabrication d'essence de gaz naturel et à celle de l'essence de cracking. C'est ainsi qu'en 1918 on ne mentionne que deux espèces d'essence : celle tirée directement de l'huile brute qui représentait 92,5 p. c. du total et celle tirée du gaz naturel qui représentait 7,5 p. c. Pour 1929, les chiffres sont les suivants :

Essence de distillation directe	56 p. c.
Essence de gaz naturel.	10 p. c.
Essence de cracking.	34 p. c.

Ces deux dernières essences qui sont produites en partant d'une matière première autre que le pétrole brut, ont ainsi fait économiser plus de deux millions de barils de pétrole brut en 1929.

Dans le même ordre d'idées, il faut rappeler l'accord passé entre la Standard Oil et la Farbenindustrie pour l'exploitation des brevets concernant l'hydrogénation des huiles lourdes et l'invention toute récente de procédés permettant de transformer les hydrocarbures gazeux contenus dans le gaz naturel en hydrocarbures liquides par traitement en présence de catalyseurs. Or, le gaz naturel existe en quantités considérables. C'est dire qu'il y a là un facteur extrêmement important et très favorable à la politique de conservation des réserves poursuivie par le gouvernement.

Ce qui complique la situation dans l'industrie pétrolière américaine, c'est l'éventualité d'une guerre des prix entre les grands trusts, guerre qui a déjà été fort âpre en 1928. Aucune entente n'est actuellement envisagée entre les raffineurs ; au contraire, la concurrence est de plus en plus vive, entre la Shell Union, qui groupe aux Etats-Unis les entreprises de la Royal Dutch Shell et les entreprises de distribution de la Standard Oil. La Shell Eastern, une des filiales de la Shell Union, poursuit son extension dans l'Est des Etats-Unis, en absorbant des entreprises de distribution de moyenne importance, restées jusqu'à présent indépendantes. De son côté la Standard Oil a décidé de fusionner avec la Vacuum Oil. Le nouvel organisme prendra le nom de General Petroleum Corporation, société au capital de 882 millions de dollars. Le nouveau trust contrôlera 59 p. c. de la production d'huile brute aux Etats-Unis. Toutefois, l'opération envisagée est subordonnée à une autorisation de justice, établissant si la fusion en question constitue ou non une violation de la loi anti-trust. Il est certain que cette décision établira la jurisprudence en cette matière et c'est pour-

quoi elle est attendue avec intérêt. Si le problème est résolu en faveur de la Standard Oil, nombreuses seront les sociétés de pétrole qui suivront cet exemple et se prévaudront de ce jugement.

LA SITUATION DE L'AGRICULTURE.

Les résultats connus pour le début de l'année 1930, quoique inférieurs à ceux obtenus en 1929 à la même époque, sont en général assez satisfaisants. Le bétail et les porcs se vendent à des prix rémunérateurs et seuls les prix des moutons et des agneaux sont un peu inférieurs à ce qu'ils étaient il y a quelques mois. Cela tient à ce que l'année dernière les moutons et la laine étaient fort recherchés et qu'il en est résulté une surproduction qui a coïncidé avec la chute des prix de la laine sur les marchés mondiaux.

Les produits de laiterie ont fortement baissé de valeur depuis plusieurs mois, l'exportation étant

nulle et la consommation intérieure réduite — sans doute par suite de l'abaissement général du pouvoir d'achat d'une partie de la population en suite de la crise financière. On constate, en effet, un accroissement des achats des substituts du beurre.

La production sucrière reste affectée par la surproduction mondiale. L'industrie cotonnière, par contre, souffre toujours de la sous-consommation consécutive aux troubles qui persistent en Chine et aux Indes et à l'usage de plus en plus large fait de la soie artificielle.

Ce qui néanmoins donne le plus vif sujet de préoccupation aux dirigeants américains, c'est la baisse du prix du blé et l'importance de plus en plus considérable des stocks.

Nous empruntons au bulletin de la National City Bank of New-York le tableau suivant qui marque la progression de ces stocks dans les différents pays.

	1925	1926	1927	1928	1929
	(En millions de boisseaux)				
Etats-Unis	135	111	138	142	262
Canada	26	35	48	78	104
Blé canadien aux Etats-Unis	3	4	5	14	23
Argentine	56	61	65	90	120
Australie	36	30	34	43	45
En route pour l'Europe	33	39	46	45	38
Dans les ports du Royaume-Uni	9	4	8	10	6
Total	298	284	344	422	598

L'abondance de ces stocks a été la cause de la chute des prix en dessous de \$ 1 le boisseau à la fin de mai dernier. La reprise qui s'est manifestée par après n'a été due qu'au désastre qui a frappé la récolte canadienne provoqué par la sécheresse de l'an dernier, mais la réduction sensible des commandes venant d'Europe et les rapports favorables donnés sur la récolte prochaine ont fait naître des prévisions portant à un niveau fort élevé le niveau auquel atteindront les stocks de blé cette année-ci.

Les fermiers américains se sentent ainsi menacés d'une crise assez analogue à celle qu'ils ont subie en 1920-1921 et ils usent de leur influence politique, qui est considérable, pour obtenir une protection douanière analogue à celle dont bénéficient les industriels. Ils voudraient beaucoup échapper aux conséquences qu'entraînent pour eux la nécessité de vendre au dehors une part importante de leurs récoltes.

Le Federal Farm Board, interrogé par les fermiers du Dakota, ne voit de solution que dans une réduction de 10 p. c. au moins des emblavures et souhaiterait même qu'on les réduise de 20 p. c. Cette réponse ne satisfait guère les intéressés. Le sénateur Brookhart, approuvé par d'autres sénateurs, ne cache pas que cette solution est d'après lui la plus mauvaise que l'on puisse proposer. Tout le monde sait, dit-il, que l'on peut obtenir un relèvement des prix par une réduction

de la production; ce que l'on désire, c'est que le Farm Board assure la stabilité des prix sans considération pour le volume de la production. Pour le sénateur Brookhart, le Farm Board rejette tout simplement la solution du problème aux mains des fermiers. Cela n'est pas exact. Lorsque le Farm Board réclame une réduction des emblavures, il entend livrer à d'autres cultures que celle du blé — ou du coton pour lequel le problème est assez analogue — les terres qui sont actuellement consacrées à ces récoltes et qui n'y sont pas assez propices. La meilleure méthode, et celle que le Farm Board préconise, est de régler la production et de déterminer quelle culture sera abandonnée sur telles terres ou même quelles terres peu riches ne seront pas cultivées du tout, les fermiers perdant leur peine et leur temps à les défricher et n'en tirant qu'un maigre profit.

Bien entendu, le Farm Board ne s'en est pas tenu à de simples recommandations de cette nature. Pour soulager les fermiers immédiatement il est intervenu directement sur le marché et a constitué des stocks. Il songe même à construire des élévateurs et se propose d'envoyer à l'étranger des agents de vente pour élargir le marché des blés américains.

Ces dispositions qui avaient favorablement, encore que légèrement, influencé le marché du blé aux Etats-Unis, s'avèrent néanmoins jusqu'à présent insuffi-

santes et la faiblesse des demandes européennes a fait baisser les cours à nouveau.

La statistique que nous avons donnée plus haut montre que la majeure partie des stocks actuellement constitués se trouvent en Amérique du Nord et l'on peut craindre que les réserves accumulées par le Federal Farm Board et par le pool canadien ne restent une entrave à tout mouvement sérieux de hausse.

Ce qui influe encore sur les prix ce sont les perspectives de la prochaine récolte dans tous les pays producteurs. Les prévisions actuellement faites sont de nature à peser davantage sur les prix. En effet, les informations données sur les emblavures sont satisfaisantes et l'on signale des augmentations de surfaces ensemencées.

En somme, la situation demeure peu brillante. Voici au reste les cours du blé en cents par bushel, cotés à Chicago :

plus haut en 1928	170 1/4
fin 1928	114 5/8
fin juin 1929	113 1/8
fin 1929	127 3/8
fin mars 1929	108
fin avril 1929	101 1/2

On peut compter, il est vrai, sur des événements défavorables susceptibles d'entraver le bon développement des récoltes. Dans ce cas, les réserves pourraient trouver à s'écouler et l'acuité de la crise en serait fortement atténuée.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR.

Les statistiques publiées par le Bureau du Commerce extérieur et intérieur du Ministère du Commerce montrent que la valeur des exportations de produits fabriqués faites des Etats-Unis en 1929 a dépassé les chiffres de toutes les années antérieures jusqu'à 1920. Les importations aux Etats-Unis ont été supérieures à celles enregistrées les deux années précédentes mais sont légèrement inférieures à celles de 1926.

En 1929 la valeur des exportations américaines, y compris les réexportations a été de \$ 5.241 millions, contre \$ 5.128 millions l'année précédente, tandis que la valeur des importations était de \$ 4.400 millions, comparée à 4.091 millions en 1928. Les produits manufacturés entrent pour près de la moitié dans le total des exportations, pourcentage qui dépasse tous ceux atteints jusqu'ici. Dans les importations, ce sont les premières qui occupent le premier rang avec 35 p. c. du total.

Voici, du reste, un tableau qui marque les mouvements d'entrée et de sortie des principaux produits au cours de ces trois dernières années :

	1927	1928	1929
(En millions de dollars)			
<i>Exportations :</i>			
Matières premières	1.193	1.293	1.142
Produits alimentaires bruts	421	295	270
Produits alimentaires travaillés	463	466	484
Produits mi-ouvrés	700	716	729
Produits finis	1.982	2.260	2.532
<i>Importations :</i>			
Matières premières	1.601	1.467	1.559
Produits alimentaires bruts	505	550	539
Produits alimentaires travaillés	451	406	424
Produits mi-ouvrés	750	763	881
Produits finis	879	906	999

Ces chiffres sont fort brillants, et ne reflètent pas encore la crise des derniers mois. Le trait le plus frappant est certainement, comme nous le disions plus haut, l'accroissement considérable des exportations de produits manufacturés. D'année en année, elles ne cessent de s'accroître. Par contre, les exportations de produits agricoles ont diminué.

Les importations américaines consistent surtout en matières premières (soie brute, métaux, caoutchouc, pétrole), et en produits de luxe, ces dernières étant généralement considérées comme un signe de la prospérité du pays.

Il n'est pas étonnant que l'examen de ces statistiques incite bon nombre d'Américains à croire que les conditions actuelles du commerce extérieur des Etats-Unis se maintiendront pendant longtemps encore, puisque depuis 1914, c'est-à-dire, durant quinze années, la balance commerciale n'a cessé d'être favorable. Ils ne voient pas de raison pour que cela cesse et cela explique assez bien l'attitude peu conciliante des protectionnistes.

Tout le monde cependant ne voit pas la question sous le même aspect. C'est le cas notamment pour un économiste américain fort clairvoyant, M. Benjamin M. Anderson, qui, dans le dernier bulletin de la Chase National Bank of New-York, a démontré que des modifications sensibles seraient apportées fatalement au mouvement des exportations et que la situation actuelle ne pourrait se maintenir fort longtemps.

« Entre 1914 et la fin de 1929, dit-il, nous avons eu un excédent d'exportations de plus de 25 milliards de dollars. Pendant la même période, cependant, nous avons fourni au monde extérieur plus de 25 milliards de dollars de crédit, si l'on totalise nos achats de valeurs étrangères, nos rachats de valeurs américaines détenues à l'étranger avant la guerre, et les prêts faits aux alliés pendant la guerre par le gouvernement des Etats-Unis. Depuis le mois d'août 1920 jusqu'à septembre 1927, \$ 1.745.000.000 d'or sont entrés chez nous. Ce flux formidable de métal précieux a donné naissance à une expansion de crédits bancaires aux Etats-Unis d'une ampleur considérable s'élevant depuis juillet 1922 à avril

1928 à 14 1/2 milliards de dollars, expansion accusée par les prêts et les placements des banques commerciales. Ce nouveau crédit bancaire, joint au volume existant des épargnes et des autres sources normales de capitaux, a donné au pays l'impression que le capital disponible était illimité et pendant six ans les fonds consacrés aux emprunts et aux avances ont été considérables et obtenus à des taux fort peu élevés. Comme les besoins du commerce n'exigeaient pas tant de capitaux ils furent employés : 1° en prêts hypothécaires; 2° en achats d'obligations et notamment d'obligations étrangères et 3° en prêts bancaires gagés sur des actions et des obligations. Ces circonstances ont favorisé les nouvelles émissions qui se sont multipliées avec une rapidité étonnante, les statistiques accusant \$ 4.304 millions en 1923 et \$ 10.195 millions en 1929. La participation à des emprunts étrangers a été même encore plus accentuée jusqu'au milieu de 1928: \$ 267 millions en 1923, 1 milliard de dollars en 1924 et \$ 1.561.000.000 en 1927. Pour les douze mois qui vont de juillet à juin 1930, les chiffres du *Commercial and Financial Chronicle* montraient qu'environ \$ 1.800 millions de titres étrangers avaient été achetés par les Américains. Les chiffres du *Chronicle* ne comprennent pas les placements faits à titre privé ou les fonds placés par les hommes d'affaires américains dans leurs propres entreprises à l'étranger. Cette amplitude de prêts à l'extérieur, provenant de l'accumulation d'or qui s'était faite aux Etats-Unis pendant la période 1920-1928 donne l'explication de la continuité des exportations américaines en dépit des restrictions mises à l'importation des produits étrangers.

» Au fur et à mesure que ses dettes ont augmenté, l'étranger a été obligé d'utiliser un pourcentage de plus en plus grand des dollars qu'il se procurait pour faire le service de l'intérêt et du remboursement de ses emprunts antérieurs. Il dispose donc d'un pourcentage, qui va en diminuant, de dollars qu'il peut affecter à l'achat de produits américains. Les dettes des gouvernements étrangers envers le gouvernement des Etats-Unis ne constituent plus désormais l'élément essentiel de cette situation. Les dettes privées dépassent de beaucoup les dettes gouvernementales. Les dettes des états étrangers sont des cordes mises à leur cou, au moyen desquelles nous les tirons vers nous. Nos tarifs

prohibitionnistes sont des fourches placées contre leur poitriné et au moyen desquelles nous les maintenons à distance. Pendant la période qui va du milieu de 1924 au milieu de 1928 nous avons desserré l'étreinte en donnant plus de corde. En 1929, nous avons cessé de donner de la corde. Mais les pays étrangers avaient emprunté, pendant la période 1927-1928 beaucoup plus qu'il n'était nécessaire pour faire les paiements d'intérêts de leurs emprunts et pour payer les exportations normales.

Il leur est resté en main une quantité de dollars qui ont aidé à pousser nos exportations jusqu'à ces derniers mois, d'une façon très satisfaisante, le ralentissement n'étant sensible qu'au cours des deux derniers mois de 1929 et au début de 1930.

» Je crois que la situation anormale de ces dernières années est prête de finir. La loi de Gresham ne joue plus de façon à nous envoyer de l'or. Les monnaies du monde presque tout entier sont établies sur la base de l'étalon d'or et tous les pays recherchent l'or. Nous ne pouvons plus élargir nos crédits comme au cours des années passées. Les sources ordinaires de capital nous restent seules, telles que les épargnes et les bénéfices des entreprises. C'est pourquoi nous ne pouvons espérer qu'il nous sera possible d'absorber des valeurs étrangères dans la mesure où nous le faisons les années précédentes. Il est même actuellement très difficile de placer un emprunt extérieur aux Etats-Unis. On peut évidemment prévoir qu'à l'avenir les capitalistes américains souscriront encore largement aux émissions étrangères, mais chaque augmentation de nos avoirs en valeurs étrangères signifie une augmentation de volume des intérêts que le monde extérieur devra nous payer. C'est pourquoi il est apparent que ce n'est qu'à la condition que le volume des valeurs étrangères placées chez nous augmente sans cesse, que nous pourrions à la fois maintenir notre courant d'exportations et nos restrictions à l'importation. Je ne vois pas de raison valable pour penser que nous puissions réaliser cela. *Nous devons acheter plus si nous voulons vendre assez.* »

Au moment où le Sénat américain doit se prononcer définitivement sur le nouveau tarif douanier qui suscite de si vives protestations de la part de tous les pays européens, un tel avertissement a sa valeur et il serait souhaitable qu'il fut entendu.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Le 30 avril dernier, notre institution, et le lendemain, la Banque d'Angleterre, la Banque de France et la Federal Reserve Bank de New-York abaissèrent leur taux d'escompte de 1/2 p. c. L'orientation de notre marché des devises se modifia aussitôt. Les offres qui pesaient depuis plusieurs jours sur la cote cessèrent et quelques acheteurs se montrèrent. Mais ce changement fut de courte durée. Dès le début de la semaine suivante, la tendance s'alourdit à nouveau et bientôt la plupart des devises revinrent autour de leur niveau antérieur.

Le change sur Londres avait fléchi le 29 avril à 34,8175; il parvint, du 30 avril au 2 mai, à réagir jusqu'à 34,8490. Il descendit ensuite en trois séances à 34,8210. Le dollar a enregistré cette quinzaine-ci un nouveau gain sur la livre sterling. Il s'est avancé de 4,8610 à 4,8585. Cette hausse a été peu sensible sur notre marché: on cote en ce moment 7,16625 contre 7,16425, il y a quinze jours. D'autre part, le change français a nettement repris le dessus à Londres. Il y oscille depuis cette semaine entre 123,85 et 123,86, cours qui permet d'importer à nouveau de l'or en France. Des expéditions de métal précieux ont déjà été signalées. Le contre-coup de ce relèvement s'est fait sentir sur notre place, mais dans une faible mesure. L'avance extrême du franc français n'a pas, en effet, dépassé le cours de 28,1310, qui fut du reste presque aussitôt reperdu. Depuis quarante-huit heures, on se rapproche de 28,11.

Le florin a progressé du 23 avril au 2 mai de 288,30 à 288,50, puis est revenu à son point de départ. Le franc suisse s'est tenu aisément au delà de 138,80. Le reichsmark, dont la tendance reste ferme, ne s'est guère écarté du cours 171. La lire italienne a progressé de 38,5475 à 37,59.

La devise espagnole, après une assez longue accalmie, traverse depuis quelques jours une période relativement agitée. En l'espace de deux séances elle est tombée de 89 à 87,85. Elle s'est légèrement ressaisie durant ces dernières vingt-quatre heures, mais elle a de la peine à se tenir longtemps au même niveau.

Le marché des devises à terme a changé complètement de physionomie durant ces deux semaines. La prime de la livre sterling à trois mois, qui s'élevait à 3 centièmes et demi de belga au début de la quinzaine et à 5 centièmes vers la fin du mois, a fléchi ces jours-ci à 2 centièmes de belga. Quant au franc français, pour un même terme, il a perdu la prime relativement importante qu'il maintenait depuis plusieurs mois. On le traite couramment au même prix qu'au comptant depuis les premiers jours du mois de mai.

Le taux de l'escompte hors banque s'est fixé à 2 15/16 p. c. le jour même où fut ramené de 3 1/2 p. c. à 3 p. c. le taux officiel. Le call money, après avoir été comme d'habitude recherché pendant l'échéance de fin de mois, est largement offert depuis quelques jours à moins de 2 p. c.

Le 8 mai 1930.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Le marché du comptant n'a guère été animé au cours de cette dernière quinzaine. Toute la cote s'en est ressentie et les écarts en moins-value relevés au 2 mai par comparaison au 17 avril sont sensibles.

Seul le compartiment des rentes — sur lequel la récente réduction du taux de l'escompte attire davantage encore l'attention de l'épargne — jouit d'un bon courant d'affaires.

Aux rentes: 3 p. c. Dette belge 2^e série, 77-71,25; 5 p. c. Restauration Nationale, 98-95,60; 5 p. c. Intérieur à prime (titre de 25,000 fr.), 514,25-512,75; idem (titre unitaire), 512-507,75; 6 p. c. Consolidé 1921, 102-101; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 215-209,25; 5 p. c. Dommages de guerre 1922 se répète à 255; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants se répète à 101,90.

Aux assurances et banques: Assurances Générales sur la Vie, 8100-8500; Banque Belge pour l'Étranger, 1185-1250; Banque de Bruxelles, 1340-1400; Banque Nationale de Belgique, 3195-3210; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 6100-6400; part de réserve Société Générale de Belgique, 11000-11750.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières: Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 29400-30500; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 8400-8250; Immobilière de Belgique, 905-935; action de dividende Madrid-Palace Hôtel, 5125-5400.

Aux chemins de fer et canaux: Société Nationale des Chemins de fer belges se répète à 607; part de fondateur Congo, 14900-15625; action privilégiée 6 p. c. Chemins de fer du Katanga, 1300-1370; action de jouissance Welkenraedt, 23675-24000.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux: Action de capital Bruxellois, 2165-2200; action de dividende idem, 6425-6675; action de capital Buenos-Ayres, 540-555; part sociale Le Caire, 1445-1500; action de dividende Pays de Charleroi, 1250-1255; 100^e part de fondateur Rosario se répète à 2250.

Aux tramways et électricité (Trusts): Part sociale Electricité et Traction, 3775-3950; Engetra, 992,50-1040; action privilégiée Sidro, 1825-1875; action ordinaire Sofina, 24100-24900.

Aux entreprises de gaz et d'électricité: Centrales des Flandres et du Brabant, 2525-2610; action ordinaire Société Générale Belge de Distributions Electriques, 23000-27375; 10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 4160-4350; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 8975-9100; 100^e part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 4925-4900; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 9175-9525.

Aux industries métallurgiques: Angleur-Athus, 990-1055; Armes de Guerre, 1100-1185; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 2950-3050; Forges de Clabecq, 32400-33500; Espérance-Longdoz, 4790-5150; Ougrée-Marihaye, 4350-4370.

Aux charbonnages: Bois d'Avroy, 1040-1050; Bonne-Fin, 1290-1350; part de fondateur Hensies-Pommerœul, 1445-1600; Noël-Sart-Culpart, 13000-13750; Nord de Gilly, 15550-15750; Wérister, 7650-8425.

Aux zincs, plombs et mines: Overpelt-Lommel et Corphalie, 1210-1280; Vicille-Montagne, 3825-4225.

Aux glaceries: Charleroi, 5025-5100; Moustier-sur-Sambre, 22500-22850; part sociale Saint-Roch, 30150-32025.

Aux **verreries**: Hamendes, 961-1035; action de jouissance Libbey-Owens, 9975-9950.

Aux **industries de la construction**: Part de fondateur Produits Réfractaires et Céramiques de Baudour, 3275-3340; action ordinaire Cannon Brand, 2810-3100; action ordinaire Ciments de Visé, 4300-4525; action de capital Tuileries du Pottelberg se répète à 9000.

Aux **industries textiles et soieries**: Action de dividende Etablissements Américains Gratry, 7750-7800; La Vesdre, 1655-1705; part de fondateur Le Peigné, 1885-2000; Linière La Lys, 15550-15725; action privilégiée Soie Viscose, 3050-3200; Tresses et Lacets Torley, 4200-4600.

Aux **produits chimiques**: part de fondateur Industries Chimiques, 6725-7000; action de capital Sidac, 6025-6150; action de dividende idem, 5225-5450; part sociale Union Chimique Belge, 3275-3550; Vedrin se répète à 520.

Aux **valeurs coloniales**: action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 7250-7875; Géomines, 1275-1375; action ordinaire Katanga, 65700-70900; action de capital Synkin, 1440-1520; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 5727,50-6012,50.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières**: part de fondateur Hallet, 4525-4975; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1910-1935; part de fondateur Lacourt, 1050-1060.

Aux **industries diverses**: Englebert, 6850-6975; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 6075-

6175; Imprégnation des Bois, 4000-4125; Oxhydrique Internationale, 587,50-597,50.

Aux **papeteries**: action ordinaire Delcroix, 1895-1920; Godin, 1730-1800; part sociale Saventhem, 1595-1710.

Aux **actions étrangères**: Nitrate Railways, 885-870; Crédit Foncier de Santa Fé, 3995-5930; action privilégiée Agricole Industrielle d'Egypte se répète à 3050; action de dividende Cairo Electric, 7150-7525; Chade, 15575-15325; Sévillane d'Electricité, 3075-3230; 20^e part de fondateur Ateliers de Construction du Nord de la France, 1250-1185; part de fondateur Economiques du Nord, 5800-5850; Aciéries de Micheville, 3400-3360; part bénéficiaire Parisienne, 5700-5685; Batangara, 705-750; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 18025-19000; 10^e part de fondateur Noembing, 1700-1855; part sociale Arbed, 8950-9650.

TERME.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 4380-4610; Barcelona Traction, 1237,50-1350; Brazilian Traction, 1845-1837,50; action de capital Buenos-Ayres, 538,75-570; action de dividende idem, 510-527,50; action de capital Gaz du Nord, 1700-1810; Héliopolis, 2675-2815; Industries Chimiques, 562,50-622,50; Pétrofina, 1015-1020; Royal Dutch, 5960-5980; action ordinaire Securities 1733,75-1875; action privilégiée Sidro, 1815-1885; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 836,25-915; action privilégiée Soie de Tubize, 772,50-857,50.

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
a) La dernière quinzaine :							
22 avril 1930	3,50	4,—	5,—	3,375	—	2,—	2,—
23 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	1,875	1,75
24 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	1,625	1,75
25 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	1,75	1,75
26 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	1,50	1,50
28 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	1,75	1,625
29 —	3,50	4,—	5,—	3,375	—	2,375	2,75
30 —	3,50	4,—	5,—	2,9375	—	2,625	2,625
1 mai	3,—	3,50	4,—	2,9375	—	2,—	2,50
2 —	3,—	3,50	4,—	2,9375	—	2,—	2,—
3 —	3,—	3,50	4,—	2,9375	—	2,—	2,—
5 —	3,—	3,50	4,—	2,9375	—	2,—	1,75
b) Les derniers mois (1) :							
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 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
Avril	3,50	4,—	5,—	3,331	4,	2,380	2,385

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 mai 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 mai 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,—	3,35	—	3,50	3,75	3,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	3,35	3,35	3,50	3,75	3,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	3,78	—	—	3,50	3,75	—	—	—	—
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 1930	LONDRES	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VIENNE	VARSOVIE	BUDAPEST
	1 £ = 35 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 138,77 b.	100 livres = 37,862 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kr. = 21,086 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 M. = 171,321 b.	100 sch. = 101,20 b.	100 zl. = 80,68 b.	100 pengé = 125,79 b.	
22-4	34,8305	28,095	7,1658	288,31	138,90	89,50	37,5575	192,55	191,70	191,74	21,225	7,155	170,93	100,95	80,30	125,10
23-4	34,83075	28,101	7,16425	288,30	138,89	89,50	37,5475	192,525	191,70	191,775	21,23	7,1525	170,985	100,975	80,32	125,15
24-4	34,826	28,088	7,1615	288,17	138,85	89,20	37,53125	192,50	191,75	191,775	21,22	7,1515	170,975	100,875	80,30	125,05
25-4	34,82375	28,088	7,16	288,30	138,85	89,40	37,5325	192,525	191,725	191,76	21,2225	7,142	171,015	100,90	80,30	125,075
28-4	34,819	28,0925	7,1615	288,275	138,81	89,—	37,53	192,49	191,70	191,70	21,225	7,146	171,—	100,93	80,31	125,05
29-4	34,8175	28,0925	7,1610	288,29	138,86	89,—	37,5225	192,50	191,65	191,75	21,235	7,1435	170,97	100,95	80,25	125,025
30-4	34,82125	28,10	7,16125	288,31	138,875	88,80	37,5375	192,50	191,70	191,70	21,23	7,142	171,02	100,95	80,30	125,025
1-5	34,8325	28,1125	7,165	288,40	138,94	88,75	37,54875	192,60	191,70	191,70	21,235	7,14	171,075	100,95	80,35	125,05
2-5	34,849	28,131	7,1675	288,50	139,025	89,—	37,575	192,65	191,725	191,85	21,2425	7,148	171,125	101,025	80,3625	125,05
5-5	34,835	28,128	7,166	288,41	138,91	88,65	37,5825	192,525	191,75	191,80	21,2325	7,14	171,075	101,—	80,30	125,05

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	105,43	37,612	192,50	171,09	101,03
1929 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	98,54	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	192,63	171,13	101,07
Avril	34,839	28,069	7,1634	287,94	138,83	89,494	37,550	192,57	170,59	100,99

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
A 1 mois :								
22 avril 1930	R 0,014	R 0,016	—	R 0,018	R 0,0025	—	—	R 0,05
23 —	R 0,010	R 0,012	—	R 0,016	—	R 0,0025	—	R 0,075
24 —	R 0,012	—	—	R 0,014	—	R 0,0025	—	R 0,10
25 —	R 0,014	—	R 0,010	—	R 0,0020	—	—	R 0,10
26 —	R 0,015	—	R 0,010	—	R 0,0025	—	pair	R 0,05
28 —	R 0,020	R 0,024	R 0,015	—	R 0,0025	—	pair	R 0,05
29 —	R 0,020	—	R 0,014	—	R 0,0025	—	—	R 0,10
30 —	—	R 0,025	R 0,014	—	R 0,0020	—	—	R 0,10
1 mai 1930	—	R 0,010	—	R 0,012	—	R 0,0020	—	pair
2 —	—	R 0,010	—	R 0,012	—	R 0,0015	—	pair
3 —	—	R 0,004	—	pair	—	R 0,0005	—	D 0,05
5 —	R 0,006	—	—	pair	—	D 0,0005	—	D 0,05
A 3 mois :								
22 avril 1930	R 0,036	R 0,038	—	R 0,036	R 0,0045	—	—	R 0,15
23 —	R 0,030	R 0,034	—	R 0,030	—	R 0,0045	—	R 0,15
24 —	R 0,032	—	—	R 0,030	—	R 0,0045	—	R 0,10
25 —	R 0,037	—	R 0,024	—	R 0,0040	—	—	R 0,10
26 —	R 0,044	—	R 0,026	—	R 0,0045	—	pair	—
28 —	R 0,046	R 0,050	R 0,036	—	R 0,0055	—	pair	R 0,05
29 —	R 0,042	—	R 0,028	—	R 0,0045	—	—	R 0,10
30 —	—	R 0,040	R 0,028	—	R 0,0040	—	—	R 0,10
1 mai 1930	—	R 0,026	—	R 0,024	—	R 0,0040	—	pair
2 —	—	R 0,028	—	R 0,024	—	R 0,0035	—	pair
3 —	—	R 0,016	—	pair	—	R 0,0015	—	D 0,05
5 —	R 0,014	—	—	pair	—	D 0,0015	—	D 0,15

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 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	
15 avril	904	924	858	854	870	125	

Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (<i>Revue du Travail</i>) Base : avril 1914		Angleterre (<i>B. of Trade</i>) Base : 1913	Allemagne (<i>Officiel</i>) Base : 1913	Etats-Unis (<i>B. of Labor</i>) 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 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	128	129	92	
Mars	774	112	124			

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge 3 p. c., 2 ^e série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750/500 fr.			D. de Guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35.		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	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 ^{er} mars	65,55	4,49	86,50	5,78	100,65	5,84	71,50	5,48	74,—	5,41	500,—	5,—	5,48	247,—	5,06	5,74	90,75	5,40	5,79
2 avril	65,50	4,49	91,10	5,49	100,25	5,87	72,10	5,44	73,60	5,43	500,—	5,—	5,48	245,50	5,09	5,78	89,25	5,49	5,94
1 ^{er} mai	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,25	5,83	71,—	5,63	501,—	4,99	5,47	241,75	5,17	5,87	89,—	5,51	5,97
3 juin	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,80	5,78	73,—	5,48	501,25	4,99	5,47	244,75	5,11	5,80	89,05	5,50	5,97
1 ^{er} juillet	64,75	4,54	91,15	5,49	100,50	5,85	66,50	5,89	71,—	5,63	500,—	5,—	5,48	248,75	5,03	5,70	89,—	5,51	5,97
1 ^{er} août	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	72,10	5,44	79,—	5,06	502,25	4,98	5,45	250,—	5,—	5,67	89,—	5,51	5,97
2 septembre	64,75	4,54	90,50	5,52	100,25	5,87	68,50	5,72	77,—	5,19	502,50	4,98	5,45	250,25	4,99	5,66	89,—	5,51	5,97
1 ^{er} octobre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,—	5,85	73,10	5,47	500,—	5,—	5,48	249,—	5,02	5,69	89,—	5,51	5,97
4 novembre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,25	5,87	67,50	5,81	73,—	5,48	495,50	5,05	5,54	241,50	5,18	5,88	86,—	5,70	6,29
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	5,59	92,—	5,33	5,69
1 ^{er} avril	70,50	4,17	93,50	5,35	102,35	5,74	75,10	5,22	88,—	4,75	508,—	4,92	5,40	257,5	4,86	5,50	95,—	5,16	5,38
1 ^{er} mai	76,—	3,87	93,50	5,35	101,65	5,78	74,85	5,24	81,50	4,91	510,50	4,90	5,37	255,50	4,84	5,47	95,50	5,13	5,33

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE													
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts pro- vincés 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 1 ^{er} avril	102	100	100	100	101	106	104	108	111	111	106	94	106	97	102	128	102	110	
1 ^{er} mai	101	100	101	99	100	101	103	105	102	102	99	106	105	99	106	107	103	103	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1929 1 ^{er} 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	108	113	175	167	97	144	96	102	120	113	
1 ^{er} 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 ^{er} juillet	116	114	110	106	111	87	114	93	92	99	155	137	79	155	81	84	105	98	
1 ^{er} 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 ^{er} 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	76	67	62	77	99	116	58	114	53	51	75	67	
1 ^{er} avril	121	120	113	108	115	64	82	73	69	86	105	109	61	111	54	65	77	74	
1 ^{er} mai	122	119	114	107	115	64	84	76	70	88	104	116	64	109	57	69	79	76	

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	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
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
Mars.....	108.668	154.316	484	360	665	37	463	321	2.333	25,1	1.102

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
1928 Moyenne mensuelle.....	494	5.919	163	1.172	56 (2)	325	318	9,5	281	14,5	17,3
1929 Moyenne mensuelle.....	499	6.319	168	1.157	58 (2)	341	334	10,1	296	13,2	16,8
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	
Mars.....	498	6.409	144	1.082	57	342	349	10,2	259	10,6	

(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) 34.400 (2)	3.294	2.563	15.730	19.408	15.746	121.055	14.840	17.274
1929 Janvier	39.100 (2)	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	34.400 (1)	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	34.400 (2)	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
Mars		2.788	2.611		192	13.588	145.840	12.573	19.570

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet
(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

II.

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		Or extrait au Congo Mines de Kilo-Moto (Kilogr.)	CUIVRE extrait au Congo (Tonnes)
	Production (Tonnes)	Déclarations en consommat. (Tonnes)	Déclarations à l'exportation (Tonnes)	Fabrication (Millions de tiges)	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende			
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité (Tonnes)	Valeur (Milliers de francs)		
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	11.300
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	
Novembre	4.399	3.815	593	6.343	1.575	5.072	1.134	5.370	366,4	35.000
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	
Mars	3.873	3.516	358	6.014	1.554	3.807	1.731	6.243		

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
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	3,0	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	22.542	24.945	25.782	3,5	3,5	3,9	4,0	252	233	4,20	3,90
Février	28.772	16.011	42.197	31.234	4,6	2,5	6,8	4,9	389	248	6,49	4,13

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. — Mars 1930.

	AUTORISATIONS DE BATIR			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :				
Anderlecht	75	—	1	76
Bruxelles	13	1	95	109
Etterbeek	1	—	1	2
Forest	11	—	16	27
Ixelles	7	—	43	50
Jette	9	—	26	35
Koekelberg	33	—	9	42
Molenbeek-Saint-Jean	7	—	61	68
Saint-Gilles	—	2	44	46
Saint-Josse-ten-Noode	—	—	27	27
Schaerbeek	19	—	66	85
Uccle	15	—	57	72
Watermael-Boitsfort	9	—	16	25
Woluwe-Saint-Lambert	10	—	17	27
Anvers	4	2	263	269
Gand	56	2	38	96
Liège	15	1	152	168
Mars 1930	284	8	932	1.224
Année 1928	3.214	124	8.344	11.682
Année 1929	2.911	136	10.020	13.067
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
Février » (*)	223	11	783	1.017

(*) Les chiffres manquants de Watermael-Boitsfort 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
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
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Janvier	108	106	141	131	124	117	129	127	89	(1) 94	136	(1) 140	162	(1) 174
Février	93	104	119	123	109	129	122	134	86		129		128	
Mars	140	132	141	142	116	106	133	(1) 129	100		135		175	

(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
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	11.444	1.556	9.696	15.915	11.121
Février	10.155	1.371	8.397	14.581	6.532
Mars	9.357	1.231	9.274	15.240	3.646

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 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	1.996	2.123	796	133	929	3.748	1.113	3.616	1.039
Avril	846	1.755	2.075	745	130	875				

(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
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
Mars	281	278	280	289

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	—
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
Mars	252	195	279	726	2.262

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 mars 1930 pour les exercices 1929 et 1930.

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(En millions de francs.)

	Exercice 1929		Exercice 1930		Mars 1930	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^e)	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (3/12 ^e)	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1929	l'exerc. 1930
I. Contributions directes	3.137	2.821	317	750	132	120
II. Douanes et accises	2.318	1.874	565	552	—	194
dont douanes	1.319	1.000	347	332	—	118
accises	834	745	181	181	—	64
III. Enregistrement	4.089	3.333	815	775	2	277
dont enregistrement et transcr. .	971	720	188	237	—	63
successions	128	270	123	50	2	39
timbre, taxe de transm. .	2.644	2.307	491	478	—	170
Total	9.544	8.028	1.698	2.077	134	592
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 1.516		- 379			

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

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1927	1.315.628	701.936	613.692	3.423.616	4.417.471
Année 1928	1.576.152	985.534	590.618	4.170.009	4.574.834
1929 Janvier	216.085	76.475	139.610	4.309.619	
Février	130.764	71.174	59.590	4.369.209	
Mars	155.435	93.588	61.847	4.431.056	
Avril	172.031	93.106	78.925	4.509.981	
Mai	167.051	93.596	73.455	4.583.436	
Juin	175.958	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)	
Mars	260.279 (3)	115.448 (3)	144.831 (3)	5.990.327 (3)	

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

(2) Les soldes des années 1927 et 1928 et celui de décembre 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 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1929 1 ^{er} 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 ^{er} mai	84/11	23.855,90	25 5/16	640,64	37,24
» 3 juin	84/11 1/2	23.844,04	24 3/16	611,56	38,99
» 1 ^{er} juillet	84/11 1/2	23.846,78	24 1/16	608,47	39,19
» 1 ^{er} août	84/11 1/2	23.829,70	24 5/16	614,35	38,79
» 2 septembre	84/11 1/2	23.818,09	24 3/16	610,90	38,99
» 1 ^{er} octobre	84/11	23.807,10	23 5/16	588,82	40,43
» 1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11
» 2 décembre	84/11 1/2	23.809,56	22 1/2	568,07	41,91
1930 1 ^{er} 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 ^{er} avril	84/10 1/2	23.786,89	19 7/16	490,77	48,47
» 1 ^{er} mai	84/11	23.774,34	19 1/2	491,84	48,34

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

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

SITUATION

DES

PRINCIPALES BANQUES CENTRALES



Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	2-5-1929	16-4-1930	24-4-1930	1-5-1930
Encaisse :					
Or	(1) 306.377	4.810.169	5.914.743	5.914.802	5.972.755
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	2.274.740	3.175.026	3.076.351	3.270.567
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	663.712	3.601.280	4.204.169	4.146.780	4.134.179
Avances sur fonds publics	57.901	266.505	202.644	146.923	231.022
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	—	1.709.519	1.569.903	1.570.649	1.571.005
PASSIF					
Billets en circulation	1.049.762	12.340.954	14.481.561	14.382.655	14.058.461
Comptes courants particuliers	88.333	224.057	441.778	412.112	433.968
Compte courant du Trésor	14.541	122.863	198.551	113.464	135.449
Total des engagements à vue	1.152.636	12.687.874	15.121.890	14.908.231	15.227.878
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	55,84 %	60,11 %	60,31 %	60,70 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %	3,— %
Taux des prêts sur fonds publics	5,— %	5,50 %	5,— %	5,— %	4,— %

(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	3.776.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
1929 Février	4.529.289	2.487.674	3.527.961	211.082	1.722.209	11.968.393	449.255	128.257	12.545.905
Mars	4.537.034	2.327.500	3.673.451	211.613	1.712.851	11.975.673	415.245	127.512	12.518.430
Avril	4.637.350	2.406.846	3.771.482	224.648	1.713.961	12.205.370	470.612	114.100	12.790.082
Mai	4.812.999	2.323.902	3.670.399	240.717	1.714.325	12.364.088	334.684	79.701	12.778.474
Juin	4.977.801	2.317.018	3.658.405	254.484	1.711.400	12.352.120	415.335	148.863	12.916.318
Juillet	5.042.142	2.271.937	3.888.786	281.028	1.725.618	12.741.973	359.147	136.605	13.237.726
Août	5.063.802	2.561.917	3.989.086	238.729	1.731.523	13.108.657	389.535	150.396	13.648.588
Septembre	5.107.562	2.753.143	3.766.449	230.908	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	4.052.833	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	14.247.643
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
Avril	5.913.324	3.062.046	4.167.508	193.821	1.565.095	14.428.665	364.730	170.962	14.964.357

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (en milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse métallique (or et argent) (1)	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 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	54.04
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	75.629	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	78.665	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	53.39
Février	584.027	365.248	92.343	41.976	17.023	849.171	200.289	55.05
Mars	581.359	344.968	77.690	43.964	19.223	864.909	157.774	56.85
Avril	(1) 560.995	344.313	40.151	45.486	21.312	885.922	108.069	56.44

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

(1) Depuis le 1^{er} avril 1930, l'argent n'est plus compris dans l'encaisse servant de couverture.

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 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	63.93
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	1.215.402	538.314	62.81
Février	700.953	367.645	99.953	676.126	70.884	1.208.149	483.800	63.15
Mars	701.110	329.986	109.245	636.498	69.362	1.244.12	451.760	61.39
Avril	702.031	299.071	113.885	608.803	71.570	1.278.465	338.185	61.92

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 publics 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 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	2.339.838	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	1.811.038	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	2.995.523	188.436	388.616	271.202	46.145	1.641.426	2.349.118	79.8
Avril	3.037.281	184.069	226.164	267.002	527.296	1.558.305	2.395.476	81.5

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York } actuel : 3 %, depuis le 1^{er} mai 1930.
} précédent : .50 %, depuis le 13 mars 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 %
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 Moyenne annuelle	5.137.746	5.179.544	3.741.002	1.49.508	198.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55.39
1929 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	4.929.643	3.670.541	1.345.110	214.855	15.924.581	389.031	1.500.224	56.81
Avril	5.201.877	4.925.873	2.967.790	1.681.738	189.914	16.093.684	395.223	1.308.240	56.91

Taux d'escompte } actuel : 6 %, depuis le 24 avril 1930.
} précédent : 6.50 %, depuis le 3 mars 1930.

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