

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

**SOMMAIRE** : L'Épargne en Belgique, par M. Fernand Baudhuin. — Chronique de l'étranger : I. La Scandinavie; II. Les Pays Baltes. — La frappe des monnaies divisionnaires en Belgique et le remboursement de la Dette belge à l'étranger. — L'organisation du crédit maritime en Belgique. — Les possibilités de la Colombie. — Statistiques.

**L'ÉPARGNE NATIONALE** (1)

par Fernand Baudhuin

Professeur à l'Université de Louvain.

Le revenu total de la Belgique s'élève donc sans doute, en cette année 1930, à quelque 66 1/2 milliards. Il est intéressant de savoir à combien peut se monter l'épargne nationale. Nous allons nous efforcer de procéder à cette estimation, en nous basant sur les résultats de l'année 1929; nous n'oublierons pas cependant que cet exercice a été particulièrement prospère, et qu'il est imprudent de compter sur des résultats toujours aussi brillants.

Examinons donc successivement les chapitres de l'épargne visible au cours de 1929.

**Caisse d'Épargne.** — Cette institution est loin de concentrer toute l'épargne du pays, comme on est parfois tenté de le croire. Elle accumule l'avoir des petits épargnants, et, semble-t-il aujourd'hui, une fraction des fonds de roulement du petit commerce et de certains ménages bourgeois. C'est la meilleure façon d'expliquer la rapidité de l'augmentation actuelle de ses avoirs.

Y compris les intérêts, l'accroissement des dépôts a dépassé 1.250 millions au cours de 1929.

**Caisse d'Épargne.**

	Solde des dépôts à fin d'année	Accroissement (int. compris)
1926 .....	2.805.000.000	—
1927 .....	3.573.000.000	768.000.000
1928 .....	4.170.000.000	597.000.000
1929 (provisoire)	5.433.000.000	1.263.000.000

(1) Voir bulletins du 25 mai et du 25 juin 1930.

Cet afflux est dû à l'intérêt relativement élevé qu'offrait la Caisse d'Épargne (4.4 p. c., répartition spéciale comprise); en outre la taxe mobilière, qui atteint 16 1/2 p. c. dans les banques, n'est ici que de 2 p. c. Il faut cependant tenir compte aussi du fait que la petite épargne s'est détournée de la Bourse, en 1929, alors que précédemment elle lui apportait d'importants capitaux.

Nous nous bornerons ici à consigner les différents postes de l'épargne apparente, et nous procéderons plus loin à des déductions pour tenir compte des doubles-emplois; les dépôts de la Caisse d'Épargne par exemple servent à la souscription de valeurs, à la mise en portefeuille de traites, etc., qui sont encore comptées ailleurs.

**Dépôts bancaires.** — Pour l'ensemble des banques belges, le total des dépôts et comptes-courants a varié comme suit (Banque Nationale exceptée) :

**Engagements des banques belges.**  
(en millions de francs)

	Montant à fin d'année	Accroissement	P. c.
1926 .....	17.974	—	—
1927 .....	23.501	5.527	+ 31
1928 .....	26.347	2.846	+ 11

L'accroissement de 1927 a été particulièrement rapide, probablement par suite de la nécessité de

reconstituer les fonds de roulement, et par suite du rapatriement des avoirs étrangers. Par contre, en 1928 et en 1929 l'ampleur des émissions a dû ralentir l'accroissement; nous manquons de données complètes pour cette dernière année, mais les bilans des grandes banques accusent une augmentation des dépôts variant de 8 à 18 p. c., ce dernier pourcentage étant cependant anormal. Il semble que l'on puisse tabler sur un supplément de quelque 3 milliards.

Il y a du reste dans le total de ces comptes-courants des doubles-emplois, provenant notamment des engagements de banque à banque. Nous en tiendrons compte plus loin.

On peut assimiler aux dépôts bancaires les avoirs de particuliers en compte chèques-postaux, qui passent de 1.327 à 1.562 millions, soit un gain de 235 millions ou 18 p. c. Ces dépôts ont comme contre-partie des disponibilités du Trésor, placées surtout à l'étranger.

Mentionnons encore le *Boerenbond*, dont les dépôts ont passé de 1.098 à 1.275 millions. Ces sommes ne comprennent pas les capitaux utilisés directement par les caisses locales, et qui ont passé de 250 à 372 millions, ni les dépôts des filiales du *Boerenbond* figurant parmi les engagements bancaires.

**Emissions de valeurs mobilières.** — Ces émissions ont atteint des montants extrêmement élevés au cours des deux dernières années : 12 1/4 milliards en 1928, et 15 milliards en 1929. La statistique en est établie par le Service des Etudes économiques de la Banque Nationale, qui comptabilise ces opérations d'après les actes publiés aux Annexes du Moniteur. Elle ne tient donc pas compte des primes d'émission, qui peuvent être très considérables. En 1929 par exemple on note l'augmentation de capital de la *Sofina* (100 millions d'augmentation nominale, 1.500 millions de prime); de la *Société Générale* (600 millions d'augmentation nominale, 300 millions de prime); de la *Banque de Bruxelles* (220 millions d'augmentation, 300 millions de prime). Ces trois sociétés ne figurent dans les statistiques de la Banque Nationale que pour 920 millions, alors qu'elles ont appelé trois milliards de capitaux. Il n'est sans doute pas exagéré de dire qu'en 1929 le montant des primes d'émission a été de l'ordre de 4 milliards.

Par contre, il faut tenir note des émissions faites contre apports, par suite des fusions notamment. L'opération se ramène alors à un jeu d'écritures, et la consommation de capital est nulle. La Banque Nationale a relevé 3 milliards d'apports.

D'autre part il a été constitué de nombreuses sociétés à portefeuille, ou des sociétés de ce genre ont augmenté leur capital. Non compris les apports, les capitaux appelés par ces entreprises se sont élevés à 6 milliards; il faut y ajouter 2 1/2 milliards de primes. Or, ces sociétés se servent du capital qui leur est attribué, pour souscrire à des émissions de filiales ou de sociétés contrôlées; en réalité il n'y a donc pas consommation de capital, un même argent sert deux fois.

Cela n'est vrai pourtant que si les titres acquis par la société à portefeuille sont des valeurs nationales. Si ce sont des titres étrangers, il y a consommation de capital, utilisation d'épargne. Nous manquons de données pour établir la nature de ces acquisitions; nous comptons que les deux tiers (soit 5.700 millions) de ces capitaux sont affectés à l'achat de valeurs nationales.

Il y a lieu enfin d'estimer la part que les étrangers ont prise dans ces émissions. Elle a été très considérable; dans le cas de la *Sofina*, par exemple, elle paraît avoir été de quelque 1 1/4 milliard. Il n'est sans doute pas excessif de dire que cette intervention est de l'ordre de 3 ou 4 milliards en tout; nous adopterons le chiffre intermédiaire de 3 1/2 milliards.

Dès lors, on peut évaluer comme suit la consommation probable de capital en 1929, en ce qui concerne les émissions :

Emissions d'actions (millions de francs).	15.000
Primes . . . . .	4.000
	Total. 19.000
A déduire :	
Apports . . . . .	3.000
Sociétés à portefeuille . . . . .	5.700
Souscriptions étrangères . . . . .	3.500
	12.200
Consommation de capital belge . . . . .	6.800

**Achats de valeurs étrangères et autres placements au dehors.** — Nous manquons évidemment de données sérieuses pour évaluer ce que peuvent représenter ces investissements. Nous savons cependant une chose, c'est qu'ils sont considérables. La reconstitution rapide de notre portefeuille étranger, la progression des revenus de ce genre soumis au fisci, et enfin les informations particulières nous l'indiquent assez clairement. Le large boni de notre balance des comptes, tel que nous l'établirons, même à une conclusion identique.

Nous portons ce chapitre pour 2 milliards, non compris les investissements effectués par des sociétés de nationalité belge. Ce chiffre est trop peu élevé, vraisemblablement; nous le considérons cependant comme défendable, parce qu'en 1929 de nombreuses émissions en Belgique ont immobilisé les ressources d'épargnants qui normalement auraient placé des capitaux au dehors.

Nous ignorons si l'étranger, indépendamment de son intervention dans nos émissions, a plus acheté que vendu sur la place de Bruxelles. Etant donné la crise boursière, il est peu probable toutefois que ses achats aient excédé notablement ses ventes.

Signalons qu'il n'y a pas lieu de faire intervenir ici, en les déduisant de l'épargne, les émissions d'obligations sur les marchés étrangers. Tout d'abord, parce que si elles sont effectivement placées au dehors, ce fait n'affecte pas l'épargne nationale; ensuite, parce

qu'il est notoire qu'une partie de ces émissions furent souscrites ou rachetées par des Belges.

De même, une part appréciable de notre dette extérieure est revenue en Belgique; nous ferons exception pour les actions de la Société Nationale des Chemins de fer, dont un milliard environ semble demeurer placé à l'étranger, un peu partout.

**Immeubles et meubles.** — Les constructions des sociétés anonymes ne doivent pas être comprises sous cette rubrique; elles sont payées au moyen du produit des émissions.

L'évaluation des autres constructions est rendue délicate par le fait que nous ne connaissons même pas le nombre de maisons bâties annuellement en Belgique. On l'évalue à 25.000, sans pouvoir donner de garantie sur ce point. Il faut aussi tenir compte des transformations et des constructions d'immeubles à usage commercial. Comme chiffres précis, nous n'avons que ceux de Bruxelles et de ses faubourgs, d'Anvers, de Gand et de Liège: 2.900 constructions et 10.000 transformations en 1929.

Nous pouvons plus ou moins nous rendre compte de l'ordre de grandeur des investissements de ce genre par le chiffre des prêts hypothécaires, qui est actuellement énorme: 5.125 millions en 1929. Nous n'avons pas à tenir note de ce montant lui-même, qui se retrouve sous d'autres rubriques; retenons simplement ici que les capitaux ainsi prêtés vont principalement à la construction, et, dans une mesure moindre, aux affaires commerciales ou à des achats de valeurs mobilières.

Si l'on bâtit 25.000 maisons par an dans notre pays, ce sont surtout des maisons modestes, dont la valeur n'excède pas 50.000 francs. Mais on en construit d'autres, cela va de soi. De plus nos maisons sont progressivement meublées; bien entendu, nous ne disons pas que cette dépense a lieu l'année de la construction, mais notre chiffre doit tenir compte des achats qui accroissent la valeur du mobilier de tous les immeubles.

Si l'on admet que chaque maison correspond, en en construction et en meubles, à une dépense de 100.000 francs, on obtient un chiffre de 2 1/2 milliards. C'est une évaluation trop basse, à en juger d'après le montant des prêts hypothécaires; n'oublions pas cependant qu'elle ne couvre pas les constructions des sociétés anonymes.

**Réserves des sociétés anonymes.** — Nous les avons évaluées précédemment à 3.250 millions pour 1930, déduction faite du revenu foncier des sociétés, qui n'est plus taxé par le fisc. Nous adopterons pour 1929 le chiffre total de 3 milliards, car s'il faut ici tenir compte du revenu foncier, on doit déduire le montant de l'impôt payé par ces réserves, qui s'élève souvent à 18 p. c.

**Commerce et industrie privée.** — Les accroissements d'actif de ces entreprises n'étant pas recensés ailleurs,

il y a lieu de les comptabiliser séparément. Chaque année la valeur de ces affaires augmente, leurs stocks deviennent plus amples; les plus importantes se transforment en sociétés, mais alors elles sont incorporées dans les apports, et déduites des appels de capitaux. Nous évaluerons ces accroissements à 1 milliard, estimation arbitraire sans doute, mais ne pouvant s'éloigner grandement de la réalité.

**Domaine public.** — La Belgique s'est encore enrichie du montant des travaux de premier établissement effectués par l'Etat; l'extension du port d'Anvers, les grands travaux, les câbles et installations téléphoniques. Il importe, naturellement, de ne pas porter en compte l'équivalent des frais d'entretien, d'amortissement, de renouvellement. Nous n'inscrirons donc, au crédit de la collectivité belge, qu'un supplément d'actif de 500 millions pour 1929. Nous devons y ajouter cependant quelque 700 millions, représentant l'accroissement des avoirs du Trésor, déduction faite de ce qui appartient à des tiers.

**Billets et comptes courants à la Banque Nationale.** — Leur montant a augmenté de 2 milliards en 1929. Il y a lieu de les porter au compte de l'épargne.

Cette façon de calculer paraît à première vue ne pas être justifiée. En effet, si le particulier compte comme un supplément d'actif les billets qu'il possède, il est indifférent à la richesse nationale qu'il y ait quelques milliers de kilos de papier de plus en circulation. Mais le papier est un paravent qui cache des richesses réelles: de l'or, des monnaies étrangères ou des marchandises acquises au moyen de l'escompte intérieur. Le pays possède donc réellement 2 milliards de plus de biens réels (la contre-partie de l'émission), sous les réserves que nous dirons.

**Amortissement de la Dette publique.** — La diminution d'une dette publique constitue une épargne. Qui paye ses dettes s'enrichit, dit le proverbe, et il a raison. Voici un propriétaire foncier, qui possède un immeuble de 100.000 francs sur lequel pèse une hypothèque de 20.000 francs; au début de l'année sa fortune s'élève donc à 80.000 francs. Mais il se libère de cette hypothèque, il termine l'année quitte et libre; sa fortune est alors de 100.000 francs, il s'est enrichi d'une somme égale au remboursement. Ainsi pour un pays une dette d'Etat constitue une véritable hypothèque, et il s'enrichit en la remboursant.

La dette publique belge (petits billets et avoirs en comptes-chèques exclus) est revenue de 54.051 millions à la fin de 1929 à 52.305 millions un an plus tard. Cela constitue une réduction de passif de 1.746 millions, à porter comme épargne.

Il nous reste maintenant à résumer ce que nous venons de dire, et à additionner les articles ainsi établis. Nous n'aurons cependant ainsi qu'un chiffre appelant de larges rectifications; ce sera celui de notre épargne apparente en 1929 :

## Epargne apparente en 1929

(en millions de francs)

Caisse d'Épargne .....	1.263
Accroissement des dépôts bancaires :	
Proprements dits .....	3.000
Du Boerenbond .....	300
Des chèques postaux .....	236
	3.536
Souscriptions à des actions belges .....	6.800
Achats de valeurs étrangères .....	2.000
Prêts hypothécaires .....	5.125
Immeubles privés et meubles .....	2.500
Réserves des sociétés anonymes .....	3.000
Accroissement du commerce et de l'industrie privée .....	1.000
Billets de banque et comptes courants à la Banque Nationale .....	2.000
Accroissement du domaine public et des avoirs du Trésor .....	1.200
Amortissement de la dette publique .....	1.746
	30.170

Ce total énorme pourrait encore paraître insuffisant, du fait que nous avons négligé les souscriptions de valeurs à revenu fixe, notamment celles du Crédit Communal qui se sont élevées à 900 millions (y compris les émissions pour le compte des villes).

Mais les émissions d'obligations ordinaires ont été nulles, et probablement inférieures aux amortissements opérés. Quant aux émissions du Crédit Communal, elles constituent plutôt des consolidations de dettes flottantes ou des renouvellements. La consommation d'épargne a été peu considérable.

L'augmentation des stocks de matières premières et de produits finis n'est pas non plus à prendre en considération, du moins en général. Elle est la contrepartie soit des émissions d'actions, soit des avances bancaires, soit des traites escomptées et des billets de banque.

### II

Il n'est pas douteux que le total de 30 milliards, en chiffres ronds, auquel nous sommes parvenu, exagère l'importance de l'épargne belge, malgré les éliminations auxquelles nous venons de procéder. Même si le revenu de 1929 a dépassé notablement les 66 1/2 milliards auxquels nous nous sommes arrêté pour 1930, il n'est pas possible que le pays ait pu soustraire une telle somme à la consommation.

Aussi des doubles-emplois très importants sautent aux yeux, dès le premier examen. Les sommes prêtées sur hypothèque se retrouvent naturellement soit aux constructions nouvelles, soit aux souscriptions de valeurs, soit à un autre chapitre. Les excédents de dépôts de la Caisse d'Épargne vont aussi partiellement à des souscriptions de valeurs (aux emprunts pour les Habitations à Bon Marché par exemple), et à des prêts sur immeubles. Lorsque la Caisse d'Épargne fait des achats en Bourse, elle libère une partie de l'épargne antérieure.

De même une partie des nouveaux dépôts bancaires ont servi au paiement des émissions, par le moyen

d'avances sur titres. Une autre partie a été utilisée pour des achats de marchandises. Lorsque ces achats sont faits par des sociétés anonymes, il n'y a pas double-emploi, mais il en va autrement dans les autres cas.

Les réserves des sociétés anonymes ont été partiellement consacrées à des souscriptions de titres. Quant aux billets de banque et aux comptes-courants à la Banque Nationale, lorsqu'ils constituent la contrepartie du capital des sociétés anonymes, ils font double-emploi avec les émissions.

Nous avons dit que les sommes remboursées par l'Etat constituaient une épargne véritable; mais la partie remise en circulation à l'intérieur du pays sert à souscrire à des émissions ou va grossir les comptes-courants de banque. L'épargne demeure réelle, mais elle fait double-emploi avec les rubriques dont nous avons parlé. Il nous faut de ce chef déduire les 1.200 millions dont notre dette intérieure a diminué.

Les déductions à opérer se présentent donc comme suit :

Prêts hypothécaires (totalité) .....	5.125
Dépôts bancaires et autres (un tiers) .....	1.200
Caisse d'Épargne (les trois-quarts) .....	900
Réserves des sociétés (un tiers) .....	1.000
Commerce et industrie privée (un quart) .....	250
Billets de banque (un cinquième) .....	400
Amortissement de la dette intérieure (totalité) .....	1.200
	9.775

Nous obtenons dès lors le tableau que voici :

Épargne apparente en millions .....	30.170
Doubles-emplois .....	10.075
	20.095

L'épargne nette de la Belgique aurait donc atteint 20 milliards en chiffres ronds; ce montant paraît trop considérable si nous le comparons au revenu national. La Belgique économiserait près du tiers de son revenu, au lieu du sixième jadis.

L'enrichissement manifeste des dernières années montre cependant que l'épargne a été très importante; des chiffres partiels très élevés (5 milliards pour les hypothèques, 15 milliards pour les souscriptions aux émissions), donnent une impression concordante.

Néanmoins le total de 20 milliards nous paraît trop élevé pour une année normale, à moins que le revenu national n'excède largement notre évaluation. Nous ne le proposerons donc que pour l'année 1929, qui fut exceptionnellement prospère, et nous considérerons le chiffre de 16 milliards comme plus vraisemblable pour une année ordinaire.

Il reste en tout cas que notre pays épargne beaucoup, contrairement à ce que l'on dit parfois; la Belgique accroît rapidement son avoir, tout en vivant plus largement que jadis.

# I. — LA SCANDINAVIE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

Pendant les années consécutives de la guerre, les trois pays scandinaves, moins atteints que la plupart des autres par des troubles monétaires, ont été obligés de poursuivre leur activité économique dans des conditions beaucoup plus dures que les pays moins favorisés à d'autres égards. La période de guerre leur avait légué une circulation fiduciaire pléthorique, quoique très solidement garantie; celle-ci avait été la cause de baisses des changes et il fallut un certain nombre d'années pour résorber l'excédent, de manière à ramener les couronnes au pair. Cette œuvre de déflation avait pu être rapidement menée à bonne fin en Suède, mais elle avait duré plus longtemps au Danemark et en Norvège, où le retour à l'or ne s'accomplit qu'en 1926 et 1927.

La politique de déflation poursuivie pendant de nombreuses années devait entraîner des conditions de travail très dures pour l'industrie; on sait, en effet, que les réadaptations de prix ne se font pas sans résistance, surtout lorsqu'il s'agit des prix de multiples marchandises de consommation, fixées autant par l'usage qu'en considération du prix de revient. Ce fait devait aboutir au maintien d'un niveau général des prix très élevé en Scandinavie, au moins pendant un certain nombre d'années, et rendre la concurrence avec l'étranger très difficile pour l'industrie nationale. Aussi le nombre des chômeurs est-il resté considérable, surtout en Norvège et au Danemark, pendant les années de l'après-guerre; les sociétés ont eu beaucoup de peine à équilibrer leur compte de profits et pertes et nombreuses sont celles qui n'ont point réussi et qui ont dû faire de gros amortissements sur leur capital social; nombreuses sont aussi les banques qui ont dû recourir au régime spécial de l'administration publique, instituée spécialement en vue d'éviter celui du concordat préventif de faillite pour des établissements de crédit touchés par des événements dont ils n'étaient pas responsables.

Au cours des dernières années la stabilisation des couronnes danoise et norvégienne avait permis aux divers éléments de la vie économique de se réadapter de plus près à des conditions de vie normales.

Le cadre de l'évolution antécédente étant ainsi tracé, il nous reste maintenant à examiner la manière dont l'économie scandinave s'est comportée au cours de la crise mondiale récente. On aurait pu craindre que, dans la situation difficile où elle se trouve encore en ce qui concerne ses prix de revient et l'emploi de sa main-d'œuvre, elle n'ait beaucoup à souffrir de l'engorgement général des marchés. En réalité, il n'en

fut rien. Les pays scandinaves n'ont naturellement pas échappé à la tourmente générale mais il est certain qu'ils n'en ont souffert que très modérément, dans une mesure assez semblable à celle de la France. A la réflexion, le fait ne doit d'ailleurs pas nous étonner : les crises industrielles trouvent leur principale raison d'être dans l'essor excessif des années précédentes, dans le développement trop rapide de nombreuses entreprises, dans l'exagération des prix, des salaires et des profits qui sont la conséquence inéluctable de toute activité fébrile. Les réadaptations consécutives à la déflation ont empêché les pays scandinaves de participer à cette expansion mondiale collective, tout comme la déflation de fin 1926 a retardé cette expansion en France. Ces pays trouvent aujourd'hui dans une dépression moins intense une compensation pour leur modération des dernières années.

Ceci dit, examinons les faits d'un peu plus près et commençons par le marché du crédit.

Les taux d'intérêt ont été influencés, au cours du deuxième semestre de 1921, par la hausse générale des taux dans le monde; mais étant donné que leur circulation est encore toujours plutôt pléthorique, les états scandinaves ne craignent pas un certain drainage de leur encaisse par l'étranger; il leur suffit d'empêcher des demandes trop importantes et trop brusques qui auraient lieu s'il s'établissait une trop grande disparité entre les taux intérieurs et extérieurs. Aussi la hausse ne fut-elle que de 1/2 ou 1 p. c.

## Taux officiels d'escompte des banques scandinaves

	Fin 1928	Sept. 1929	Fin 1920	Mai 1930
Suède .....	4,50	5,50	5,—	3,50
Norvège .....	5,50	6,—	5,—	4,50
Danemark .....	5,—	5,50	5,—	4,—

Les mouvements des taux, notamment en Suède, ont été en étroite relation avec ceux des taux de la Banque d'Angleterre : mais tout comme la hausse a été peu sensible, il y eut une certaine résistance à la baisse; les banques privées ne suivirent pas immédiatement l'impulsion donnée par la banque centrale et le marché libre est trop restreint pour être en relation très étroite avec les grands marchés étrangers.

La circulation fiduciaire n'a été sujette à de grandes modifications dans aucun des trois pays envisagés : mais tout au moins en Norvège et au Danemark, il reste une légère tendance à la diminution progressive; on s'attend à ce que celle-ci perdure encore quelque temps. Le gouverneur de la « Norges Bank », M. Rygg, s'est exprimé comme suit à ce sujet lors de l'assemblée générale du 17 février 1930 : « Depuis 1930 la circulation fiduciaire a diminué d'environ un tiers. D'autre part, le stock d'or se maintient près du niveau le plus élevé atteint pendant la guerre. Le pourcentage de couverture est ainsi devenu très élevé. Les envois d'or ont été évités: la **Norges Bank** maintient à cet effet une encaisse de devises comme tampon. Notre stock d'or représentait 48 p. c. de la circulation fiduciaire moyenne de 1929. A cette couverture il y a lieu d'ajouter nos avoirs à l'étranger, qui ont oscillé entre 31,5 et 66 millions de couronnes, représentant entre 10 et 20 p. c. de la circulation. On peut donc dire que la couverture deviendra trop forte et nous serons en harmonie avec les efforts pour économiser l'or dans le système international de crédit si nous diminuons graduellement cette couverture. Mais même si le rapport peut être considéré comme plutôt excessif, nous l'avons maintenu à un niveau élevé à cause du sentiment de sécurité qu'il donne. »

En Suède, le **Riksdag** vient d'adopter un projet de loi dont le but est à la fois de permettre une réduction du stock d'or, vraisemblablement de 240 à 225 millions de couronnes, et de donner plus de jeu à la **Riksbank** pour faire face aux besoins extraordinaires de numéraire. Jusqu'à présent la banque était autorisée à émettre des billets à concurrence de l'encaisse métallique, plus une somme de 125 millions, considérée comme circulation incompressible. Cette dernière n'était plus en rapport avec les besoins et la **Riksbank** maintenait en conséquence sa circulation effective très près du maximum légal, pour éviter de garder un stock excessif d'or. La marge était si étroite que la banque dut plusieurs fois acheter de l'or au cours des dernières années, même pour faire face à des besoins saisonniers. En vertu de la nouvelle loi, l'excédent de 125 millions a été porté à 250 millions; dans ces conditions, avec le stock d'or actuel, la circulation pourrait monter à 730 millions, tandis que le maximum était de 605 millions sous le régime précédent; la circulation effective n'étant montée qu'à 580 millions en 1929, la marge devient ainsi suffisante. En vue de donner plus de facilité à la **Riksbank** pour rétablir rapidement une situation qui, par suite des retraits éventuels d'or, pourrait devenir assez grave, il a aussi été admis que l'or à l'étranger ou en cours de transport pourrait être compté dans l'encaisse, pourvu qu'il ne dépasse pas 15 p. c. du stock d'or total.

L'année 1929 peut être considérée comme très favorable au point de vue de la situation des banques privées, qui avaient donné de nombreux soucis aux divers gouvernements. Au Danemark, le rétablissement de la **Danske Landmandsbank**, la principale banque du

pays, est en bonne voie. Selon le correspondant de l'*Economist*, les bénéfices de 1929 ont été de 7 millions 600.000 couronnes, dont 3.800.000 ont été mises à la réserve, le reste versé à l'Etat, qui est garant des réserves de la banque; cette garantie vient d'être réduite à 28.500.000 couronnes, les réserves totales restant inchangées à 34 millions par suite du prélèvement sur les bénéfices. A partir du 1<sup>er</sup> avril 1930, la banque n'accepte plus que des dépôts sans garantie gouvernementale, sa solvabilité étant maintenant reconnue par tout le monde. Toutefois, les dépôts anciens continueront à jouir de la garantie jusqu'au 1<sup>er</sup> avril 1932, ainsi que le stipule la loi. La situation des autres grandes banques est bonne; la **Privatbank**, remise à flot en 1928, a fait un bénéfice de 7 millions 800.000 couronnes et distribué un dividende de 6 p. c.; la **Handelsbank**, qui avait des intérêts dans deux sociétés, dont l'une au moins devra liquider en perte, a pu déclarer récemment que ses intérêts non garantis dans ces affaires ne dépassaient pas 6 millions de couronnes et ne pouvaient affecter les dividendes à distribuer; elle vient de répartir 8 p. c. de bénéfices sur son capital.

En Norvège, on constate, au cours de l'année 1929, une diminution des escomptes et avances des banques privées (joint stock banks); mais la réduction porte uniquement sur les banques soumises au régime de l'administration publique, les autres étendent encore un peu leur activité. L'assainissement est d'ailleurs en excellente voie : en mars 1927 les dépôts et avances des banques sous administration publique se montaient à près de 600 millions de couronnes; il n'y en avait plus que 200 millions environ en mars 1930. Quant aux dépôts dans les autres banques, ils se montaient à un milliard environ en 1927, tombaient à un peu plus de 800 millions au début de 1928 et atteignaient de nouveau 975 millions à la fin de 1929. Ainsi l'activité des banques sous administration publique ne représente plus que 20 p. c. environ de celle des autres banques en 1930, contre 60 p. c. en 1927.

Quoiqu'il n'ait évidemment suivi que de loin l'abaissement du taux de l'escompte, le taux de capitalisation des emprunts d'Etat a été très nettement orienté vers la baisse; aussi les gouvernements ont-ils pu entreprendre d'assez grandes opérations de conversion de la dette publique, notamment des emprunts contractés au cours de la guerre ou au lendemain de celle-ci

1<sup>o</sup> Le gouvernement norvégien a annoncé le remboursement de l'emprunt 6 p. c. de 1920, de 100 millions de couronnes, à la date du 1<sup>er</sup> septembre 1930; il offre en même temps en souscription un emprunt 5 p. c. au cours de 98.

2<sup>o</sup> En Suède, selon les renseignements de la « Société d'Etudes et d'Informations Economiques », on vient d'effectuer la conversion de deux emprunts d'Etat 5 p. c. émis en 1916 et 1917. Le résultat a été encourageant: 187 millions, soit 86 p. c. des emprunts, ont pu être convertis en titres à 4 1/2 p. c. A la suite

de ce succès, l'Office des Emprunts d'Etat a décidé de procéder en août prochain à la conversion de l'emprunt 5 p. c. de 1918, en 4 1/2 p. c. également.

Le régime d'inspection des banques en vigueur dans les pays scandinaves nous vaut d'utiles statistiques concernant les mouvements du crédit; parmi celles-ci nous devons placer au premier rang celles qui renseignent les soldes créditeurs et débiteurs des banques d'émission à cet égard.

Voici le tableau que l'administration norvégienne a

dressé à la date du 1<sup>er</sup> janvier 1930. Il comprend, outre les soldes bancaires, des évaluations pour les actions et les obligations ainsi que pour les immeubles possédés à l'étranger par des Norvégiens ou en Norvège par des étrangers. Bien entendu, seul le solde bancaire peut prétendre à une grande exactitude; les autres postes ne peuvent d'ailleurs être établis avec quelque approximation que pour des pays qui sont encore en dehors des grands mouvements de capitaux et de la grande spéculation boursière.

### Balance des capitaux de la Norvège

	1 <sup>er</sup> janvier					1 <sup>er</sup> octobre
	1930	1929	1928	1927	1926	1924
<i>Dettes :</i>						
Commerciales .....	641	606	594	777	780	1.025
Actions et obligations .....	1.457	1.457	1.247	1.165	1.400	1.575
Immeubles .....	55	55	55	55	60	65
<b>Dettes totales .....</b>	<b>2.153</b>	<b>2.118</b>	<b>1.896</b>	<b>1.997</b>	<b>2.240</b>	<b>2.665</b>
<i>Créances :</i>						
Commerciales .....	411	420	361	492	580	730
Actions et obligations .....	183	180	213	260	230	245
Immeubles .....	18	20	20	20	25	30
<b>Créances totales .....</b>	<b>612</b>	<b>620</b>	<b>594</b>	<b>772</b>	<b>835</b>	<b>1.005</b>
<b>Dettes nettes .....</b>	<b>1.541</b>	<b>1.498</b>	<b>1.302</b>	<b>1.225</b>	<b>1.405</b>	<b>1.660</b>

On remarquera qu'après une certaine diminution, l'endettement de la Norvège à l'égard des pays étrangers tend à se stabiliser et même à augmenter légèrement.

Les calculs faits au Danemark à ce même sujet, donnent les résultats suivants à la fin de 1929 :

Dettes . . . . .	1.730.000.000 couronnes
Créances . . . . .	770.000.000 »
Endettement net. . . . .	960.000.000 »

Ce chiffre indique une diminution de 35 millions par rapport à la situation à la fin de 1928 et une amélioration par rapport à l'avant-guerre: en effet, l'endettement net était de 877 millions de couronnes à la fin de 1912, mais depuis lors la population s'est accrue de 25 p. c. et le niveau des prix a fort monté.

On peut éprouver quelque étonnement en constatant que les vieux pays européens comme la Norvège et le Danemark sont encore endettés à l'égard de l'étranger, au lieu de posséder un portefeuille qui leur rapporte des intérêts, comme l'Angleterre, la France et la Belgique. Mais on doit se rappeler que ces pays sont restés longtemps en dehors du mouvement industriel; s'ils possèdent aujourd'hui un certain nombre de très belles entreprises, ils se composent encore surtout d'agriculteurs, de marins, de forestiers. Si l'on excepte la Suède, le marché des capitaux y est fort peu développé, ainsi qu'en témoignent les indications suivantes :

### Emissions de capitaux. (En milliers de couronnes).

	Suède	Norvège	Danemark
1927 .....	262.248	32.856	—
1928 .....	368.460	61.656	6.996
1929 .....	306.240	49.548	26.856

Tant à raison de la faible intensité de la dépression industrielle que du caractère restreint de marchés très amateurs d'obligations et peu enclins à la spéculation, la baisse boursière a été faible dans les bourses scandinaves. En Suède, l'indice des actions, établi par la **Skandinaviska Kreditaktiebolaget**, a atteint 181 en août 1929 et n'est descendu qu'à 169 en décembre, pour remonter ensuite à 174 en avril; en fait, la baisse peut être attribuée presque entièrement aux actions **Kreuger et Toll**, qui ont un marché international. En Norvège, l'indice n'est descendu que de 78.7 en septembre 1929 à 74 en avril 1930. Au Danemark, le fléchissement est de 100,5 en septembre 1929 à 94,2 en avril 1930. Toutes ces baisses sont minimes au regard de celles enregistrées dans la plupart des bourses du monde.

La baisse des prix des marchandises a été d'autant plus sensible en Scandinavie que les prix s'y étaient maintenus, au cours des années de déflation, au-dessus de ceux des pays environnants; les derniers indices

accusent des niveaux en rapport plus étroit avec ceux des autres pays. Ainsi, au Danemark, l'indice des prix de gros est tombé de 176 à la fin de 1925 à 154 en décembre 1927, à 146 en décembre 1929 et à 135 en avril 1930. En Norvège, l'indice a fléchi de 167 à la fin de 1927 à 152 à la fin de 1929 et à 145 en avril 1930. En Suède le dernier mouvement de baisse a ramené l'indice de 141 en août 1929 à 134 en décembre et à 125 en mars 1930. Ce fléchissement est très dur pour certaines formes d'activité économique, notamment pour l'agriculture et les transports maritimes; mais d'autres en profiteront pendant quelque temps, car les prix des marchandises importées ont, en général, baissé plus que les prix des produits exportés. Ceci élargit la marge bénéficiaire, mais annonce par contre des difficultés plus grandes en ce qui concerne l'écoulement des produits.

Examinons maintenant de plus près l'activité économique proprement dite. La note dominante, qui résultera de l'examen ci-dessous, est une dépression économique peu prononcée; l'année 1929 s'est encore avérée très bonne, les fortes baisses de prix n'ont eu une influence marquée sur la production que dans de rares cas, le degré d'emploi a continué à s'améliorer lentement et, d'après les derniers renseignements disponibles, n'a pas encore fléchi.

Au Danemark, l'agriculture a pu enregistrer des résultats favorables en 1929, malgré une baisse des prix commencée depuis quelque temps. Voici quelques données recueillies par l'*Economist*.

**Exportations danoises de produits agricoles pendant les dix premiers mois des années 1928-1929**

	1928	1929
Lard (1,000 kg.) .....	227.000	203.500
Beurre en boîte (1,000 kg.) .....	122.600	132.600
Oufs frais (20,000) .....	29.600	29.100
Oufs conservés (20,000) .....	3.100	3.800
Oufs (ensemble — 1,000 Kr.) ...	69.100	69.600
Bétail vivant (1,000 Kr.) .....	72.900	75.500
Viandes, etc. (1,000 Kr.) .....	400.900	420.900
Beurre crème et lait (1,000 Kr.) ..	417.200	440.000

Au cours des trois premiers mois de 1930, les exportations de beurre, de lard et d'œufs ont pu se maintenir nettement au-dessus des chiffres du premier trimestre de 1929. L'agriculture a pu résister aussi à la crise des prix grâce au fait que les prix des matières premières, c'est-à-dire notamment de la nourriture du bétail, ont baissé dans une mesure sensiblement équivalente aux prix de vente; pour certains produits la rentabilité s'est même trouvée accrue; il en est ainsi pour le porc, qui se vend à des prix très rémunérateurs et dont l'élevage s'étend aujourd'hui à tel point qu'on craint pour l'écoulement lorsque les nouveaux porcs seront engraisés. Il faut espérer qu'à ce moment-là les prix des autres produits agricoles seront redevenus plus rémunérateurs.

Avec raison le gouvernement n'a pas pris de mesures protectionnistes pour remédier aux difficultés des agriculteurs; celles-ci ne peuvent servir à rien, même pour les spécialités favorisées, lorsque les débouchés se trouvent surtout à l'étranger. Par contre, il a garanti aux paysans un prix minimum de 2 couronnes par 100 kilos de betteraves pour la récolte de 1930-1931. La revue *Wirtschaftsdienst* fait remarquer que cette mesure a été prise parce que cette culture occupe de nombreux ouvriers; si les ensemencements sont insuffisants, l'Etat est exposé à devoir payer de fortes indemnités de chômage. Or, sa politique actuelle est de faire retourner à ces travaux agricoles un certain nombre de chômeurs; il y arrive en refusant des permis de séjour aux ouvriers étrangers, notamment polonais, qui avaient rempli ce rôle pendant un certain temps. Mais ce remplacement n'est pas de nature à influencer favorablement les prix de revient.

Dans l'industrie, la situation a continué à s'améliorer au cours de 1929 et même en 1930. La construction a été spécialement active, les ouvriers du métier faisant défaut à Copenhague. Des grèves et lock-outs ont cependant troublé la paix industrielle. L'amélioration peut se juger le mieux en considérant le nombre des chômeurs :

**Nombre de chômeurs au Danemark**

	Nombre	Pour cent des ouvriers
Fin avril 1927 .....	68.900	23.-
Fin avril 1928 .....	50.000	16.8
Fin avril 1929 .....	42.500	13.3
Fin avril 1930 .....	36.200	12.8

L'amélioration est considérable, quoique le pays soit loin d'être débarrassé de la plaie du chômage. Même le dernier chiffre représente un niveau que la Belgique n'a atteint qu'au cours de la crise de 1921.

La note n'est pas bien différente en Norvège. Ici également l'année 1929 marque un progrès sensible de l'activité économique; on sent, de plus, à la lecture des rapports, que l'industrie touche à la fin d'une pénible période de réadaptation et que les sociétés espèrent enfin pouvoir asseoir leurs bénéfices sur des bases sûres et stables. Le chômage est aussi en diminution régulière depuis 1927 :

**Nombre de chômeurs en Norvège**

Fin avril 1927 .....	27.406
Fin avril 1928 .....	24.719
Fin avril 1929 .....	22.228
Fin avril 1930 .....	19.829

Si l'activité des industries proprement dites reste satisfaisante, il n'en est pas de même des transports maritimes, auxquels les Norvégiens s'adonnent en grand nombre. Les frets ont tellement baissé qu'actuellement toute activité ne peut, dans la plupart des cas, occasionner que des pertes; la crise est si intense



de tous les côtés du monde que 100,000 tonnes de bateaux norvégiens étaient à la chaîne à la fin de janvier et que ce chiffre était porté à 310.000 tonnes un mois plus tard. Seuls les bateaux-citernes trouvent à s'employer dans de bonnes conditions. Malgré ce fait, les chantiers maritimes sont encore bien fournis de commandes à l'heure actuelle. Au cours de 1929, la flotte norvégienne était passée de 3.117 à 3.391 mille tonnes, soit une augmentation de 275 mille tonnes, attribuable en grande partie aux bateaux-citernes.

La pêche est également une des principales activités de la Norvège. Les résultats de l'hiver dernier sont supérieurs à ceux de 1928, mais de loin inférieurs à ceux de 1929, qui avaient été tout à fait exceptionnels.

En Suède, l'agriculture et les transports maritimes ont été touchés par la crise mondiale, comme au Danemark et en Norvège. L'industrie suédoise s'est montrée beaucoup plus ferme; la dépression n'y est pas sévère, quoiqu'elle se soit généralisée pendant les derniers mois et atteigne presque toutes les industries. Un premier fléchissement avait eu lieu à la fin de 1929, mais il fut suivi d'un certain redressement et les indices généraux de la production pour janvier et février 1930 restent supérieurs à ceux des mois correspondants de 1929.

Dans l'industrie métallurgique un maximum a été atteint dans les derniers mois de 1929; le recul n'est pas encore fort marqué au premier trimestre de 1930 malgré le mauvais état du marché; mais l'on a renvoyé du personnel. Dans l'industrie mécanique, 1929 marque une bonne avance de divers côtés, mais il y a certains reculs, notamment en fait d'appareils électriques. On peut d'ailleurs enregistrer certaines restrictions de la production, notamment aux ateliers S. K. F., où 600 ouvriers furent congédiés.

Les ventes de bois se font dans des conditions encore assez satisfaisantes, si l'on prend en considération la dépression mondiale : 490.000 standards ont été vendus au cours du premier trimestre de 1930, contre 560.000 au premier trimestre de 1929. Les stocks détenus à l'étranger pèsent sur le marché et des menaces d'exportation en grand émanant de Russie en avaient accentué la faiblesse. Celles-ci ne se sont d'ailleurs pas réalisées. Les conditions climatiques ont été mauvaises pour les coupes et ce fait sera sans doute de nature à amortir la baisse des prix.

Les industries de la pâte à papier et du papier se comportent mieux et travaillent à pleine capacité, quoique les prix soient en baisse; mais les usines travaillent beaucoup sur contrats à longue échéance et ont encore pu enregistrer assez récemment d'importantes commandes, notamment en fait de papier à journaux pour la France.

Le chômage n'a pas eu, en Suède, la même évolution heureuse qu'au Danemark et qu'en Norvège. Le pays étant plus industriel, a subi, à l'occasion de la crise mondiale, une augmentation du chômage; celui-ci reste malheureusement toujours à un niveau assez élevé :

**Nombre de chômeurs en Suède**

	Nombre	Pour-cent
Mars 1927 .....	36.103	14.1
Mars 1928 .....	36.722	13.2
Mars 1929 .....	44.250	14.4
Février 1930 .....	45.460	13.5

## II. — LES PAYS BALTES

L'évolution économique des pays baltes ne se conforme généralement pas à celle de la Scandinavie; elle offre certaines ressemblances avec cette dernière, notamment à raison de l'identité de plusieurs grands produits nationaux, tels que le bois et le papier; elle subit également une certaine attirance de l'Europe Centrale, mais elle a ses caractères propres, qui trouvent leur origine dans la situation géographique, le caractère agricole et forestier de ces pays, enfin dans les événements monétaires des dernières années. Les pays baltes ont en effet réussi à stabiliser leur monnaie, sans d'ailleurs essayer d'opérer une revalorisation quelconque. Aucune nécessité n'est donc venue mettre un frein au mouvement d'expansion des dernières années.

Après avoir participé à la prospérité générale, la Finlande est entrée vers le commencement de 1929 dans la phase de la conjoncture descendante; quoique le mouvement n'ait pas été précipité, il a pris une certaine ampleur et la plupart des industries se

trouvent actuellement dans un état de dépression caractérisée, sinon intense.

Le marché du crédit se développe d'une manière favorable, surtout depuis le début de cette année, quand est intervenue une très franche liquidation de la situation et une heureuse abondance d'argent. Cependant le taux de l'argent, qui avait passé de 6 à 7 p. c. en 1928, n'a encore pu être ramené qu'à 6 1/2 p. c., étant donnée la pauvreté permanente des pays baltes en capitaux; en vue d'attirer l'argent étranger il faut toujours maintenir un écart sensible entre les taux du pays et les taux étrangers; aussi le taux de 6 1/2 p. c. correspond-il à un état d'abondance monétaire.

Au cours de l'année 1928 et du premier semestre de 1929, la Banque de Finlande avait, à juste titre, aidé l'industrie finlandaise en constituant un portefeuille croissant de traites indigènes, au détriment des avoirs à l'étranger; ces derniers avaient diminué d'environ 1.400 millions à environ 500 millions de finmarks

(novembre 1927-juillet 1929). Au cours de cette période, le réescompte passe de cinquante à près de 600 millions de finnmaks. Depuis lors il se produit un mouvement en sens inverse; en avril 1930 le portefeuille redescendait en dessous de 200 millions, tandis que les avoirs à l'étranger remontaient à 946 millions de finnmaks.

Les situations des banques privées reflètent également l'arrêt de l'expansion industrielle: le total des dépôts et des comptes courants s'est stabilisé depuis juin 1928 entre 7.500 millions et 7.800 millions de finnmaks, alors qu'au début de 1926 il n'atteignait encore qu'environ 5.5 milliards. Par contre, les caissés d'épargne ont enregistré des dépôts croissants jusqu'au printemps de 1929. Concurremment avec le mouvement des devises à la **Banque de Finlande** il s'est produit un mouvement de sens analogue, mais moins intense, dans les banques privées: alors qu'il existait un solde actif en janvier 1928, l'endettement net est passé à 466 millions en mai 1929; depuis lors la détente a fait sentir ses effets et le solde débiteur est retombé à 277 millions en avril 1930. En même temps le portefeuille et les avances à l'intérieur du pays ont reculé de 10.046 millions à 9.525 millions de finnmaks.

A la Bourse d'Helsinki, la baisse des cours a été assez forte: d'un maximum de 270 en janvier 1928, l'indice est tombé à un minimum de 175 en septembre 1929; depuis lors on enregistre une hausse assez régulière, qui a ramené l'indice à 206 en avril 1930. Le marché des capitaux marque nettement que la crise en Finlande se place après la crise allemande et avant celle de l'Europe occidentale et de l'Amérique; les émissions de titres restent abondantes en 1928, mais cessent brusquement en 1929, ainsi qu'il résulte des chiffres suivants:

**Augmentation nette  
du capital des sociétés anonymes**

1926 .....	342 millions de Finmarks.
1927 .....	1.009 millions de Finmarks.
1928 .....	1.453 millions de Finmarks.
1929 .....	601 millions de Finmarks.

Dans le chiffre de cette dernière année la majeure partie, soit 466 millions, est à attribuer au premier semestre.

L'activité industrielle de la Finlande se concentre surtout dans l'exploitation de ses forêts. Voici les derniers renseignements que donne le bulletin (mai) de la **Nordiska Föreningsbanken** à cet égard:

« La situation des scieries est encore défavorable. Un récent calcul des bois disponibles pour la vente en 1929 et 1930 donne les résultats suivants (en standards):

	1929	1930	Diminution
Stocks le 1 <sup>er</sup> janvier ..	419.000	533.000	86.000
Bois sciés:			
1 <sup>er</sup> janv. au 1 <sup>er</sup> avril	416.000	350.000	66.000
1 <sup>er</sup> mai au 15 sept...	372.000	295.000	77.000
16 sept. au 31 déc. .	243.000	165.000	78.000
Total annuel .....	1.450.000	1.143.000	307.000

Sur la base de ces chiffres, les exportations de cette année sont estimées de 900.000 à 950.000 standards, contre 1.200.000 l'an dernier. Les ventes ont été plutôt lentes et n'ont atteint à la fin de mars que 420.000 standards, contre 600.000 il y a un an. Environ cinquante scieries d'importance moyenne ont cessé le travail, et l'on dit que d'autres restreignent très fort le sciage ou arrêtent même les travaux, lorsque leur stock de bois en grume est utilisé.

» Pour l'industrie du papier, les conditions sont plus satisfaisantes. La production s'est bien développée. Pendant le premier trimestre elle était de 44.400 tonnes de pâte mécanique, contre 31.800 en 1929; pour la pâte chimique elle était de 164.000 tonnes contre 142.500 en 1929, pour le papier de journal de 52.400 tonnes contre 48.200 et pour les autres papiers de 26.000 tonnes contre 25.700. Les exportations totales de produits de l'industrie du papier ont augmenté de 332 millions de finnmaks au 1<sup>er</sup> trimestre de 1929 à 476 millions cette année. Dans son ensemble, le montant des ordres en carnet n'est pas réduit.»

Quelques indications, extraites du bulletin de la **Banque de Finlande**, concernant les exportations des produits du bois, montrent nettement que c'est le marché du bois lui-même qui souffre le plus de la crise:

**Principales exportations de produits forestiers de la Finlande**

	Années		Quatre premiers mois		
	1928	1929	1928	1929	1930
Bois en grume (mille mètres cubes) .....	3.876	3.158			
Bois scié (mille standards) .....	1.146	1.206			
Bois travaillé (Tonnes) .....	82.882	98.600	26.070	28.798	30.093
Allumettes (Tonnes) .....	3.338	4.202	1.286	994	827
Fuseaux (Tonnes) .....	5.559	5.822	2.135	1.920	1.835
Pâte mécanique (Tonnes) .....	137.716	150.752	32.785	31.772	47.279
Pâte chimique (Tonnes) .....	473.030	484.142	139.188	143.416	161.813

Etant donné l'importance de l'industrie forestière, la Finlande a fait procéder à des recensements très complets des matières premières disponibles sous forme d'arbres ainsi que de la consommation; sous peine de voir une diminution de l'activité économique dans un avenir plus ou moins rapproché, il importe, en effet, que l'industrie ne vive pas sur son stock et tienne ses prélèvements en rapport avec la croissance annuelle des forêts. L'enquête forestière avait été faite en 1924; l'enquête sur la consommation fut faite en 1927. Nous tenons à résumer ici les très intéressantes considérations de M. Eino Saari, professeur de politique forestière à l'Université d'Helsinki, qui confronte les résultats provisoires de ces deux recensements.

En ce qui concerne la production, voici quelques données d'ensemble: la superficie totale des forêts de Finlande est de 25,3 millions d'hectares, soit 73,5 p. c. du pays; celle des forêts suédoises est de 23,2 millions d'hectares, couvrant 56,5 p. c. du pays. Le stock de forêt en croissance en Finlande est de 1.620 millions de mètres cubes, écorce comprise, soit 64,3 mètres cubes par hectare de forêt; le stock de la Suède est sensiblement le même. La croissance annuelle des forêts finlandaises est de 44,4 millions de mètres cubes, sans l'écorce, soit 1,8 mètre cube par hectare de forêt. Toutefois, dans le sud du pays, la croissance est assez bien plus forte et s'établit à 2,7 mètres cubes par hectare.

L'évaluation de la consommation est chose plus difficile, notamment en ce qui concerne la consommation locale. Nous n'insisterons pas sur les méthodes et nous examinerons immédiatement les résultats. La consommation de bois en 1927 peut se répartir comme suit, selon le mode d'utilisation:

Matières premières pour l'industrie .....	18,9 millions de mètres cubes
Exportations de bois en grume .....	4,3 millions de mètres cubes
Combustible .....	14,0 millions de mètres cubes
Autres objets .....	3,7 millions de mètres cubes
<b>Total .....</b>	<b>40,9 millions de mètres cubes</b>

Quelques remarques s'imposent: tout d'abord, la consommation de bois comme combustible est, en réalité, beaucoup plus forte que ne l'indiquent les chiffres, car ceux-ci donnent la destination primaire des bois; or, les industries du bois laissent un gros déchet qui est utilisé comme combustible; de plus, les statistiques ne tiennent compte que de la croissance et de l'utilisation des troncs et les branches sont brûlées, ainsi que beaucoup de vieux bois.

Les 18,9 millions de mètres cubes servant à l'industrie se répartissent comme suit:

Scieries .....	15,1 millions de mètres cubes
Papier .....	3,2 millions de mètres cubes
Autres industries .....	0,6 millions de mètres cubes
<b>Total .....</b>	<b>18,9 millions de mètres cubes</b>

Les quatre cinquièmes passent donc à la scierie et ultérieurement à l'utilisation sous forme de bois. Rappelons que les produits nets pèseront moins, car les déchets sont compris dans ces chiffres.

Il reste à comparer la consommation à la croissance annuelle. A cet effet, il faut ajouter aux chiffres ci-dessus de la consommation les pertes du chef d'arbres endommagés et d'arbres perdus dans les rivières. La balance forestière marque ainsi un léger déficit de la croissance sur la consommation: la première est de 44,4 millions de m<sup>3</sup>, la seconde de 46,4 millions de m<sup>3</sup> (en évaluant les pertes à 5,8 millions de m<sup>3</sup>).

Jusqu'en 1927, la consommation de bois avait augmenté très rapidement; depuis lors, elle a plutôt diminué, le principal débouché, c'est-à-dire les scieries et les exportations de bois en grume étant en régression pour des raisons de conjoncture économique. Quelles sont, dans ces conditions, les perspectives de l'exploitation forestière en Finlande? Voici les conclusions de M. Eino Saari: « Les recherches poursuivies jusqu'à présent révèlent l'impossibilité de coupes plus grandes, tant que la croissance reste ce qu'elle est. Ceci nous oblige à envisager une alternative: une utilisation plus efficace du bois existant ou une augmentation de la croissance annuelle. Quant à la première, un mouvement en ce sens existe, puisque la production augmente dans l'industrie du papier et diminue dans les scieries. La consommation domestique a aussi fait preuve récemment de plus d'économie.

» En ce qui concerne une augmentation de la croissance annuelle, les perspectives d'une solution sont très encourageantes. Il a été calculé que la superficie de la Finlande consacrée aux forêts devrait, avec des arbres poussant sauvages dans les conditions ordinaires de la nature, produire environ 15 millions de m<sup>3</sup> de plus qu'à présent. Par des soins rationnels, la croissance pourrait encore être augmentée de 10 millions de m<sup>3</sup>. Le drainage de marais pourrait donner une nouvelle augmentation de 10 millions de m<sup>3</sup>. D'après ces calculs, les forêts de Finlande pourraient donc fournir une croissance annuelle de 80 millions de m<sup>3</sup> au lieu des 44 millions de croissance actuelle. Quoique la génération actuelle ne puisse pas espérer en recueillir tous les fruits, elle peut cependant commencer à travailler à la réalisation de ce but. »

L'allure des événements en Estonie n'est pas bien différente de celle que nous avons pu constater chez sa voisine du Nord, la Finlande. La récession de la conjoncture économique s'y accomplit également dans les premiers mois de 1929 et se manifeste par une crise assez intense de crédit. La revue *Wirtschaftsdienst* explique ainsi la suite des événements: « Cette crise est due à des opérations de crédit beaucoup trop développées pendant les dernières années. Les ressources disponibles résultant de l'emprunt de la Société des Nations et de la réforme des finances devaient activer l'essor économique, et spécialement l'industrialisation. Mais on sous-estima le temps dans lequel les investissements de capitaux pouvaient donner un rendement. Dans le financement du commerce, on ne tint pas suffisamment compte de la possibilité d'une modification du pouvoir d'achat des masses. La récolte manquée de 1928 accentua le recul de la conjoncture. D'un côté, le revenu des agriculteurs diminuait, de l'autre côté il fal-

lait augmenter les importations de nourriture et de fourrages. Enfin, la Banque d'Esthonie ne pouvait pas enrayer les effets du manque de crédit, car elle était obligée d'opérer elle-même des restrictions pour maintenir la monnaie stable.

A côté de l'exploitation des forêts, qui subit le même sort qu'en Finlande, l'agriculture occupe la place principale dans l'activité économique de l'Esthonie. Etant donné les mauvais résultats de 1928, les surfacesensemencées en 1929 ont été plutôt inférieures à la moyenne des cinq années précédentes; le lin et les pommes de terre sont en recul le plus sensible. Par contre, les méthodes de culture sont en progrès, car les rendements sont dans presque tous les cas supérieurs, malgré ce fait. Au cours des derniers mois, les paysans ont été fort affectés par la baisse des prix. Depuis des années, l'indice des produits agricoles évolue nettement au-dessus de l'indice du coût de la vie, indiquant une amélioration sur les conditions d'existence d'avant-guerre. Au printemps de 1928, les prix agricoles ont même

dépassé l'indice 160, alors que le coût de la vie se tenait en dessous de l'indice 115. En avril 1930, les prix agricoles sont descendus à 110 et ne diffèrent plus du coût de la vie que de trois à quatre points.

De constitution économique semblable à celle de l'Esthonie, la Lettonie a subi, au cours des dernières années, les mêmes événements économiques. La mauvaise récolte de 1928 y a déclenché ou au moins accentué le recul de la conjoncture et la majeure partie de l'année 1929 a été consacrée par les dirigeants à remédier aux effets de ce déficit agricole. La récolte de 1929 fut heureusement bien supérieure à la moyenne. Mais les difficultés d'écoulement sont grandes: le bois et le lin ne se vendent plus aussi facilement et les exportations de lin sont notamment en décroissance d'année en année. Par contre, l'industrie a encore fait quelques progrès en 1929; chaque année, des capitaux de provenance fort diverse viennent d'ailleurs contribuer à son développement.

**LA FRAPPE DES MONNAIES DIVISIONNAIRES BELGES ET LE REMBOURSEMENT  
DE LA DETTE BELGE A L'ETRANGER.**

Les projets de loi portant création d'un fonds monétaire et autorisant le remboursement du solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. de 50.000.000 de dollars émis en 1920 aux Etats-Unis ont été votés sans discussion par la Chambre et le Sénat, promulgués le 12 juin 1930 et publiés au Moniteur le 20 juin 1930.

Nous avons donné déjà dans le Bulletin du 10 mars 1930, les exposés des motifs et les textes des projets de loi. Nous croyons utile de compléter cette documentation en reproduisant aujourd'hui les rapports faits, à la Chambre et au Sénat, par leur commission des finances.

**I. — Rapports faits au nom de la Commission des finances de la Chambre des Représentants, par M. Brusselmans.**

*A. — Sur le projet de loi portant création d'un fonds monétaire.*

MADAME, MESSIEURS,

Le projet de loi portant création d'un Fonds monétaire présente un certain caractère d'urgence.

La circulation divisionnaire est manifestement insuffisante. On peut assigner à ce fait plusieurs causes. Un certain nombre de pièces de nickel ont dû être retirées de la circulation. La valeur métal de la pièce de 5 centimes atteint, en effet, fr. 0.08.

Nos ateliers monétaires ont dû interrompre la frappe tout d'abord à cause du prix du métal, supérieur à la valeur nominale des pièces, ensuite à cause de l'augmentation des frais de fabrication. On sait que les prix de revient de nos pièces de 5, 10 et 25 centimes sont respectivement de fr. 0.08, 0.12 et 0.18.

Notre circulation monétaire générale a d'autre part augmenté, tandis que la circulation divisionnaire se trouve toujours limitée à un maximum de 750 millions de francs par l'arrêté du 26 octobre 1926.

Il résulte de cet état de choses une pénurie grave qui provoque des plaintes sévères dans les milieux industriels et commerçants.

Une seconde raison qui doit inciter le Parlement à voter d'urgence ce projet est le fait que le Fonds monétaire qui sera bientôt créé compte faire ses premiers placements, en rachetant intégralement, au 1<sup>er</sup> juin prochain, le solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. 1920 émis aux Etats-Unis.

Le module des jetons à créer, l'alliage à substituer au nickel ont fait l'objet de longues discussions à la Commission pour l'étude des questions monétaires.

Nous n'y reviendrons pas. Les projets du Gouvernement reflètent les conclusions de cette Commission.

Pour le reste, la circulation pour compte de l'Etat serait intégralement couverte par le Fonds monétaire.

Le produit de l'émission des monnaies divisionnaires sera, en effet, versé à un Fonds spécial géré par la Trésorerie et placé sous la surveillance du Fonds d'amortissement et le contrôle de la Cour des Comptes.

L'avoir de ce Fonds servira tout à la fois à constituer une réserve-or conforme aux proportions imposées à la Banque, et à l'achat de fonds d'Etat ou de fonds garantis par lui.

Une première et très heureuse application de cette règle sera le remboursement intégral de l'emprunt cité plus haut.

Votre Commission, à l'unanimité de ses membres, conclut à l'adoption du projet de loi qui vous est soumis.

*B. — Sur le projet de loi autorisant le remboursement du solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. de \$ 50.000.000 émis en 1920 aux Etats-Unis.*

MADAME, MESSIEURS,

Le projet de loi que j'ai l'honneur de rapporter tend à autoriser le Gouvernement à rembourser anticipativement le solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. de 50 millions de dollars de capital nominal, émis en 1920 aux Etats-Unis.

Ce projet nous rappelle les heures sombres de notre histoire financière, où nous en étions réduits à emprunter à 7 1/2 p. c., sans parler des autres conditions si lourdes de l'emprunt que nous allons amortir. Sans doute, les conditions générales du marché de l'argent se sont profondément modifiées depuis. Il n'en est pas moins vrai que c'est surtout notre remarquable redressement financier qui nous permet aujourd'hui cet amortissement massif.

En l'annonçant le Gouvernement s'exprime en ces termes :

« Ainsi sera réalisé un premier pas, d'ailleurs le seul possible actuellement, dans la voie de la réduction de notre lourde dette extérieure. »

C'est l'annonce à peine voilée de la nouvelle période financière dans laquelle nous entrons : celle de la conversion et de l'amortissement de notre dette à moyen et à long terme.

Nous saluons avec joie ce nouveau progrès que marquent nos finances publiques.

Enfin, nous sommes bien aise de nous entendre déclarer : « Quant au transfert immédiat des 34 millions 500,000 dollars nécessaires au rachat, il pourra être réalisé sans inconvénient, eu égard à la quantité considérable de devises dont nous sommes approvisionnés. »

Envisageons l'opération en elle-même :

#### OBJET DE L'OPÉRATION

L'opération qui vous est proposée est simple. C'est le remboursement complet du solde de l'emprunt de 1920.

Cet amortissement exige à ce moment 34.500.000 dollars, soit environ 1.240 millions de francs.

#### TECHNIQUE DE L'OPÉRATION

Elle se réalise à l'intervention du Fonds d'amortissement de la Dette publique.

Celui-ci disposera à cet effet :

1° D'environ 100 millions de francs dont le Trésor lui est encore redevable du chef de ses ressources de 1924;

2° De l'actif net disponible du Fonds monétaire dont le Gouvernement vous propose la création par son projet de la loi, n° 143;

3° Par une avance de la Trésorerie.

L'annuité prévue par le Budget de la Dette publique en vue de l'amortissement et du paiement des arrérages de la dette éteinte, ira dorénavant au Fonds d'amortissement qui sera ainsi en état de rembourser le Fonds monétaire et le Trésor.

Enfin, l'opération n'offre pas d'objection de Trésorerie, les devises nécessaires étant déjà acquises.

#### AVANTAGES DE L'OPÉRATION

Il semble, dès lors, que le remboursement proposé puisse se faire sans difficulté.

Mais, est-il avantageux ?

Ici encore aucun doute n'est possible.

Le tableau suivant établit que les charges d'intérêt dont les Budgets de la Dette publique, de 1931 à 1945, seront soulagés, atteignent 648 millions de francs.

Par contre, les 1.242 millions de francs consacrés à l'amortissement anticipatif de l'emprunt 7 1/2 p. c. auraient produit, au taux de 4 p. c., qui représente approximativement le rendement actuel du portefeuille du Trésor, une somme totale de 397.440.000 francs.

L'économie qui résultera de l'opération peut donc être évaluée à 250.560.000 francs.

Il y a lieu d'y ajouter la suppression des frais de tirages et de publicité, des commissions pour le service des intérêts et des dépenses pour classement des coupons. Le taux en est fixé par le contrat d'emprunt passé avec les banquiers américains. Le total atteint actuellement environ 500.000 francs par an, et, en tenant compte de la dégression de ce chiffre, l'ensemble des frais économisés jusqu'à la date normale d'extinction de l'emprunt peut être évalué à 5 millions de francs.

Ainsi s'établit la somme de 255 millions de francs citée dans l'Exposé des motifs.

ANNÉE finissant le	CAPITAL RESTANT NORMALEMENT A REMBOURSER (y compris la prime de 15 p. c.)		Économie d'intérêt sur ce capital : 7 1/2 p. c. du nominal (diminution des dépenses à inscrire au Budget de la Dette publique)	PERTE D'INTÉRÊT des fonds avancés par le Fonds monétaire et le Trésor	
	Dollars	Francs belges		Placements à 4 p. c.	Économie
31 mai 1931..	(1) 34.500.000	1.242.000.000	(2) 81.000.000	49.680.000	31.320.000
» 1932..	32.200.000	1.159.200.000	75.600.000	46.368.000	29.232.000
» 1933..	29.900.000	1.076.400.000	70.200.000	43.056.000	27.144.000
» 1934..	27.600.000	993.600.000	64.800.000	39.744.000	25.056.000
» 1935..	25.300.000	910.800.000	59.400.000	36.432.000	22.968.000
» 1936..	23.000.000	828.000.000	54.000.000	33.120.000	20.880.000
» 1937..	20.700.000	745.200.000	48.600.000	29.808.000	18.792.000
» 1938..	18.400.000	662.400.000	43.200.000	26.496.000	16.704.000
» 1939..	16.100.000	579.600.000	37.800.000	23.184.000	14.616.000
» 1940..	13.800.000	496.800.000	32.400.000	19.872.000	12.528.000
» 1941..	11.500.000	414.000.000	27.000.000	16.560.000	10.440.000
» 1942..	9.200.000	331.200.000	21.600.000	13.248.000	8.352.000
» 1943..	6.900.000	248.400.000	16.200.000	9.936.000	6.264.000
» 1944..	4.600.000	165.600.000	10.800.000	6.624.000	4.176.000
» 1945..	2.300.000	82.800.000	5.400.000	3.312.000	2.088.000
			648.000.000	397.440.000	250.560.000

(1) Capital nominal \$ 30,000,000 à rembourser à 115 p. c. Coût \$ 34,500,000 = 1,242,000,000 francs belges.  
(2) 7 1/2 p. c. d'intérêt sur \$ 30,000,000 nominal = \$ 2,250,000 = 81,000,000 francs belges.

À remarquer que si la baisse actuelle du taux du loyer de l'argent s'accroissait, l'économie réalisée augmenterait à due concurrence : 1 p. c. représente 99.360.000 francs. C'est ce qui permet de dresser le tableau ci-après :

## ECONOMIE D'INTÉRÊTS

Le taux moyen des placements du Portefeuille du Trésor étant de :

	(1)
3 %	fr. 648.000.000 — 298.080.000 = 349.920.000
3 1/2 %	fr. 648.000.000 — 347.760.000 = 300.240.000
4 %	fr. 648.000.000 — 397.440.000 = 250.560.000
4 1/2 %	fr. 648.000.000 — 447.120.000 = 200.880.000
5 %	fr. 648.000.000 — 496.800.000 = 151.200.000

Il n'y a pas, d'ailleurs, à tenir compte que de l'économie directe réalisée : dans l'avenir, notre balance des comptes se trouvera allégée du service de cet emprunt.

Enfin, nous ne saurions sous-estimer la valeur morale d'une mesure qui amortit intégralement le seul emprunt qui puisse être amorti d'après nos contrats.

Aussi votre Commission vous invite-t-elle à adopter ce projet de loi.

### II. — Rapports faits au nom de la Commission des finances du Sénat par le Baron de Mévius :

#### A. — Sur le projet de loi portant création d'un fonds monétaire.

MADAME, MESSIEURS,

Le projet de loi qui vous est soumis a été voté à la Chambre par 132 voix contre 5 et n'a donné lieu à aucune discussion, la mesure paraissant, à juste titre, à la quasi unanimité de l'assemblée, légitimée par les circonstances et digne d'approbation.

L'arrêté royal du 26 octobre 1926 prescrit que les billets de 20 et de 5 francs seront retirés de la circulation aussitôt qu'auront été créées les monnaies qui doivent leur être substituées et un plafond de 750 millions de francs avait été fixé à cette émission. Ce plafond est devenu tout à fait insuffisant pour les besoins de l'industrie et du commerce; aussi, le Gouvernement demande-t-il au Parlement de le porter à 1.200.000.000 de francs, ce qui portera progressivement, en y ajoutant les monnaies de 50 centimes, 1 franc et 2 francs, la circulation totale pour compte de l'Etat à 1.400.000.000 de francs. De plus, au point de vue hygiénique, comme en raison de l'économie réalisée, on ne peut que se réjouir de voir remplacer par des monnaies propres et durables ces billets de propreté souvent douteuse et de renouvellement onéreux.

Le Fonds monétaire, investi d'une autonomie relative sous la surveillance du Conseil d'administration du Fonds d'amortissement de la Dette publique et assujéti au contrôle de la Cour des Comptes, réunira le produit intégral de l'émission des monnaies divisionnaires, soit 1.400.000.000 de francs.

Un des premiers avantages de la création du Fonds monétaire sera de permettre, en premier lieu, le remboursement du solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. émis en 1920, aux Etats-Unis, et d'alléger la balance

(1) Plus 5 millions de francs représentant les frais économisés.

de nos changes par le maintien, en Belgique, du revenu de ces emprunts extérieurs.

En outre, par cette circulation fiduciaire d'Etat, sorte d'emprunt indirect sans intérêts, le Budget sera soulagé de charges importantes.

Un membre a émis l'opinion suivante : Tout en approuvant l'institution proposée par le projet, il fait une réserve relative à la garantie de 40 p. c. or. Cette garantie, d'après lui, n'est pas nécessaire; la signature d'un pays comme la Belgique suffit. Au fond, de quoi s'agit-il? D'émettre une circulation complémentaire et purement étatiste, de quelques centaines de millions, avec un plafond fixé par la loi à 1.400.000.000 de francs. Une immobilisation métallique ou de devises-or de l'ordre de 40 p. c. n'ajoutera rien à la valeur des billets revêtus de la signature de l'Etat belge. Qu'une semblable mesure soit prise pour la circulation fiduciaire émise par la Banque Nationale, lui semble non seulement utile, mais nécessaire. Tandis que pour les billets d'Etat, avec un plafond relativement bas, non seulement ce n'est pas nécessaire, mais c'est inutile; c'est un simple luxe.

Certains membres se sont demandé, vu le coût modique des pièces en nickel pur et le bénéfice qui en résulte pour les contrefacteurs, si la fabrication de pièces fausses et l'imitation des pièces de l'Etat n'était pas un danger à craindre.

D'après les personnes particulièrement compétentes, ce danger n'est pas à craindre : le nickel est le métal qui offre le plus de sécurité et toute falsification pourrait être facilement découverte; d'autre part, pour arriver à fabriquer de vraies pièces, il faudrait une véritable usine occupant de nombreux ouvriers et la fraude serait vite découverte.

D'après les renseignements reçus par le Ministère des Finances, on peut croire que les monnaies de nickel ne sauraient être imitées. Certains membres s'effraient de l'augmentation continue de la circulation fiduciaire. A l'unanimité des membres présents, votre Commission a l'honneur de vous proposer l'adoption du projet de loi qui vous est soumis.

#### B. — Sur le projet de loi autorisant le remboursement du solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. de \$ 50.000.000 émis en 1920 aux Etats-Unis.

MADAME, MESSIEURS,

Le projet de loi qui vous est soumis est trop avantageux pour nos finances nationales pour qu'il puisse donner lieu à discussion; votre Commission, lors de l'examen du Budget de la Dette publique, en avait salué l'annonce avec satisfaction.

Sans compter l'avantage qui en résultera pour notre balance des charges et notre balance des comptes, le résultat positif de ce remboursement intégral du solde de l'emprunt 7 1/2 p. c. de 50 millions de dollars, émis en 1920, aux Etats-Unis, dans les moments critiques de notre crédit national, sera une économie de 255.000.000 de francs environ pour notre Trésorerie.

Ce remboursement massif, qui sera réalisé à l'intervention du Fonds d'amortissement de la Dette publique, grâce à notre Trésorerie abondamment garnie et à la création du Fonds monétaire, est un premier pas sérieux vers la réduction de notre lourde dette extérieure et son remplacement par une dette intérieure moins onéreuse. Puissent les Gouvernements futurs, grâce à une sage administration de nos finances, continuer à marcher dans cette voie au fur et à mesure que les conditions stipulées lors de nos emprunts extérieurs le permettront et puisse notre prospérité nationale future leur en faciliter la tâche.

Le solde de l'emprunt 1920, remboursable à 115 p. c., est de 1.240.000.000 de francs, déjà versés depuis plusieurs mois.

Ci-joint le tableau (1) établissant que la diminution des charges d'intérêts sera de 250.560.000 francs, qui, ajoutés à la suppression des frais stipulés dans le contrat — environ 5 millions de francs — établit la somme de 255 millions de francs dont j'ai parlé plus haut.

A remarquer que si la baisse actuelle du taux du loyer de l'argent s'accroissait, l'économie réalisée augmenterait à due concurrence.

Estimant, en outre, que la mesure proposée est de nature à augmenter notre crédit, votre Commission a l'honneur de vous en proposer l'adoption.

---

(1) Tableau déjà inséré dans le rapport de M. Brusselmans.



Le Gouvernement vient de déposer un projet de loi organique du crédit maritime en Belgique destiné à venir en aide aux armateurs qui se trouvent, par suite des circonstances difficiles actuelles, dans l'impossibilité de renouveler leur matériel.

Voici l'exposé des motifs de ce projet, fait par M. Lippens, Ministre des Transports :

Madame, Messieurs,

La nécessité d'une intervention des Pouvoirs publics en faveur de la Marine marchande nationale a été soulignée à diverses reprises, notamment au Parlement.

Le Conseil supérieur de la Marine, le Congrès d'expansion maritime, tenu à Ostende, ont, de leur côté, préconisé des mesures adéquates.

L'opinion publique s'est rendu compte, surtout depuis la guerre, de l'importance d'une marine pour le pays. Et n'est-ce pas l'évidence même ?

L'armement maritime contribue largement à l'équilibre de la balance commerciale par les exportations invisibles que constituent les frets. Le boni de la balance des comptes en Grande-Bretagne provient des quelque 13 milliards de francs que gagne sa flotte de commerce. La Norvège récolte plus de 2 milliards de francs de frets. La Belgique pourrait atteindre ce dernier résultat en développant sa participation dans le trafic belge (actuellement environ trois quarts de milliard de francs).

L'importance des sommes dépensées dans le pays par l'armement en équipement et entretien des navires, ravitaillement, réparations, nourriture, assurances, est considérable. Les gages des équipages seuls représentent plus de 60 millions par an.

On ne peut assez insister sur l'intérêt que présente la marine marchande pour l'industrie du pays. Le bon marché des transports est provoqué ou maintenu par une marine nationale; celle-ci défend l'industrie dans les « conférences » maritimes. L'armement protège à l'extérieur le commerce et l'industrie des nationaux; par les lignes étrangères, les concurrents nous enlèvent les marchés.

Le pavillon dans les pays exotiques favorise l'achat des produits qu'il couvre.

En temps de guerre et en période troublée, le ravitaillement dépend des moyens de transport propres du pays; les leçons de la dernière guerre sont encore vivantes: la marine belge a transporté 1.500.000 tonnes de vivres pour ravitailler les régions occupées. Ces transports ont fait réaliser au Trésor public une économie de 7.700.000 livres sterling.

D'autre part, les assurances officielles du risque de guerre pour les navires et leurs cargaisons ont laissé un bénéfice de £ 1.100.000 qui ont été versés comme recettes extraordinaires dans le Trésor belge.

La nécessité d'une marine nationale a été comprise dans tous les pays maritimes du monde. Tous sont intervenus en faveur de leurs armements nationaux, sous forme de subventions postales, de subsides à fonds perdus, d'allocations de primes et autres formes d'encouragement et de protection plus ou moins directes (surtaxes de pavillon, etc.).

Des mesures s'imposent également dans notre pays pour aider la marine marchande dans son travail de reconstruction et d'expansion.

Des efforts considérables ont porté cette flotte au 1<sup>er</sup> janvier 1930, à 163 navires de 515.000 T. B.

Mais cette situation est stationnaire depuis dix ans et la flotte est relativement vieille; près de 40 p. c. des navires ont plus de 20 ans d'âge.

En règle générale, les amortissements ordinaires du matériel n'ont pu être effectués; les hypothèques, les ouvertures de crédit, les avances, ainsi que le capital social n'ont pu être rémunérés qu'insuffisamment: certains armements même ont clôturé leurs exercices par des pertes sérieuses.

L'armement belge, dans son ensemble, se trouve dans l'impossibilité de renouveler le matériel dont le emploi est indispensable.

Cette situation provient de la crise maritime mondiale sans précédent qui dure depuis près de dix ans et qu'une nouvelle dépression aggrave encore; actuellement les frets sont à des taux plus bas qu'ils n'étaient avant 1914, et tous les frais d'exploitation des navires restent augmentés de 70 p. c. sur le coût d'avant-guerre.

Il faut noter, au surplus, que la marine marchande belge est de création relativement récente et qu'elle n'a pas pu constituer de grandes réserves financières.

D'autre part, dans nos ports nationaux, les frets sont le meilleur marché du monde et l'armement national qui vit en majeure partie de ces frets se trouve handicapé vis-à-vis de ses concurrents étrangers qui transportent des marchandises à des taux élevés provenant des premiers ports où ils font escale.

Il s'ensuit que la part de notre pavillon dans notre trafic est réduite. Les navires belges n'interviennent dans le trafic d'Anvers que pour 20 p. c. de l'ensemble des marchandises et cependant au moins la moitié du trafic provient du commerce propre de la Belgique. Notre pavillon devrait pouvoir augmenter ses transports.

Déjà la flotte belge avait pris une certaine extension, depuis qu'en 1907 (loi du 18 août 1907), le Parlement belge avait ratifié une intervention gouvernementale en faveur de trois grands armements existant à l'époque. Cette intervention s'est faite sous forme de crédit et elle a eu des résultats appréciables.

C'est dans un même sens qu'il faut agir actuellement: du capital nouveau doit permettre à nos armements existants de maintenir et de renforcer les lignes régulières qu'ils ont réalisées à force d'énergie.

Dans la situation financière actuelle des sociétés, les emprunts sont trop onéreux et, dans les transports maritimes dont le rendement ne peut être apprécié qu'après un certain délai, l'augmentation de capital par l'émission d'actions dans le public par un armement particulier ne paraît pas possible.

Dans ces conditions, pour que l'armement belge puisse disposer de moyens financiers nouveaux, il est indispensable que l'Etat lui facilite ses opérations de crédit.

Actuellement, la forme d'intervention qui paraît la plus efficace et à laquelle ont recours la plupart des pays maritimes, est l'avance de fonds à intérêt très réduit. Les divers procédés employés pour donner à l'armement les facilités financières indispensables sont: soit l'abaissement du taux de l'intérêt, soit le crédit ouvert par l'Etat, soit les subventions-crédit.

Pour réaliser une mesure analogue, il paraît opportun de tenir compte des éléments de base suivants.

Le but à atteindre est de mettre à la disposition des principaux armateurs belges de lignes régulières une somme globale suffisante pour leur permettre, dans l'intérêt national, de réaliser un programme d'entretien, de renouvellement et d'extension comportant une immobilisation d'environ 500 millions.

Mais il n'est pas possible de faire jouer directement à l'Etat le rôle de banquier. Un organisme souple, indépendant, doit s'interposer entre lui et l'armement.

C'est dans ces conditions que l'organisation du crédit maritime a été étudiée. Elle s'est inspirée de l'organisation du crédit à l'industrie et du petit crédit professionnel réalisés respectivement par les lois du 16 mars 1919 et du 15 mai 1929.

Le projet de loi que nous avons l'honneur de vous soumettre, autorise la fondation d'une société anonyme qui prendra la dénomination de « Société nationale de Crédit maritime » au capital de 100.000.000 de francs (dont 20 p. c. seulement seront versés).

Ce capital sera souscrit à raison de 65 millions maximum par l'Etat et le surplus par les armateurs et certains organismes bancaires.

Tous les membres du Conseil d'administration et du Collège des commissaires de la Société seront nommés et révocables par arrêté royal.

La Société fera aux armateurs de lignes régulières satisfaisant aux conditions prévues par les statuts, des avances à long terme moyennant les garanties usuelles (hypothèques, assurances, etc.).

Pour s'assurer les moyens financiers, la Société pourra émettre des obligations à concurrence du quintuple de son capital.

Le paiement des intérêts et le remboursement du capital de ces obligations amortissables seront garantis par l'Etat.

Les avances consenties aux armateurs le seront à un taux d'intérêt que fixera le Conseil d'administration, en tenant compte du taux réel obtenu lors du placement de ces obligations, étant entendu, notamment, que l'Etat prendra à sa charge, jusqu'à concurrence d'une annuité maximum de 25 millions, les trois-quarts de la charge d'intérêt due par les armateurs.

Le Budget ordinaire du Ministère des Transports portera annuellement, en dépense, l'annuité représentant la quote-part de l'Etat dans la charge d'intérêt des avances accordées aux armateurs.

Il appartient exclusivement aux armateurs d'opérer le remboursement des avances qui leur auront été consenties; outre la quote-part d'intérêt qui leur incombe, ils paieront à la Société nationale de Crédit maritime, à la fin de chaque année, 1 p. c. de l'avance restant due en ce moment, en vue de constituer dans le chef de la Société un fonds de garantie personnel.

Cette formule très simple constituera, nous en sommes convaincus, un encouragement pour les armateurs belges dans l'effort tenace qu'ils ont à fournir dans la concurrence mondiale.

Elle s'est inspirée de ce qui se pratique à l'étranger; elle est basée sur l'expérience acquise dans les pays maritimes; elle tient compte des services rendus au pays par cette Marine, qui pendant trois années de guerre, tout en ravitaillant la population et l'armée, a rapporté au pays 1.500.000.000 de francs.

Nous sommes persuadés que le Parlement s'y ralliera dans l'intérêt de l'expansion économique du pays.

## LES POSSIBILITES DE LA COLOMBIE

---

Dans un récent fascicule, le *Statist* donne au sujet des chances économiques que possède la Colombie quelques renseignements intéressants.

Actuellement, dit la revue anglaise, la Colombie exporte surtout du café et ensuite du pétrole. Mais elle est capable de produire beaucoup d'autres richesses exportables. Elle peut notamment expédier, soit en Amérique du Nord, soit en Europe, des bananes, des peaux, du bétail, du coton, de l'ipéca utilisé comme produit pharmaceutique, des chapeaux de paille, du tabac. Il faut de plus se souvenir que bien que la Colombie ne soit plus aujourd'hui la grande productrice d'or de jadis, les mines d'or colombiennes sont excessivement riches et, en ce moment où la Russie est à peu près fermée au monde extérieur, la Colombie est pratiquement la seule source de quelque importance à laquelle on peut se procurer facilement

du platine. On sait aussi que c'est dans ces régions que l'on trouve le plus d'émeraudes.

La mise en exploitation récente d'un chemin de fer partant de Buenaventura, ouvrira la riche vallée de Cauca à l'industrie minière et à certaines cultures. Actuellement on y cultive le coton, mais dans quelques parties très exposées au soleil on peut cultiver le cacao, la canne à sucre et presque tous les produits tropicaux.

Les plateaux élevés de la Colombie sont fertiles et fournissent du blé et d'autres céréales de qualité excellente. On y trouve aussi de gras pâturages qui permettraient d'élever un nombreux cheptel et l'on ne voit pas pourquoi la Colombie ne deviendrait pas, elle aussi, un pays producteur de viande frigorifiée et conservée.

# BOURSE DE BRUXELLES

## MARCHE DES CHANGES.

Rarement fin de semestre fut aussi calme que celle que nous venons de franchir. Le volume des échanges à la cote officielle a pris pendant trois ou quatre jours une certaine ampleur, mais sans amener un déséquilibre sensible entre l'offre et la demande. Par suite de changements survenus dans la tendance de certaines devises sur d'autres marchés, l'orientation de la cote a été influencée en sens divers. Seule la livre sterling n'a guère bougé; elle est restée autour de 34,81 1/4 à part une ou deux poussées de courte durée au delà de 34.82. Le dollar, plus faible par rapport à la livre sterling, s'est en raison de ce fait effrité dès le début de la quinzaine. Il s'est replié sur notre place de 7,1657 1/2 à 7,1567 1/2, à Londres de 4,8590 à 4,8640. Par contre, nous trouvons le franc français à 28,15 venant de 28,13, avance qui correspond à la nouvelle marge de prime de cette devise sur le marché anglais. On sait que depuis quelque temps déjà les achats d'or effectués à Londres pour compte de Paris sont devenus plus malaisés du fait de la décision de la Banque d'Angleterre de ne céder dorénavant que des lingots « standard » à 9,16 2/3. Vu l'obligation de livrer à la Banque de France des barres titrant au moins 995, les importateurs subissent maintenant des frais d'affinage auxquels s'ajoute une perte d'intérêt plus ou moins lourde suivant le temps que nécessite la refonte des lingots. Le recul du point de sortie de 123,95 à 123,65 indique l'importance de ces débours supplémentaires.

Le florin s'est tenu tantôt au delà, tantôt en deçà de 287,90 selon que la livre sterling était offerte ou demandée à Amsterdam. Le franc suisse s'est porté de 138,82 à 138,92. En dépit de la réduction à 4 p. c. le 21 juin dernier du taux d'escompte de la Reichsbank, la tendance du change allemand était demeurée particulièrement soutenue. Mais cette résistance a fléchi ces jours-ci. Le cours est descendu assez rapidement de 170.90 à 170,62 1/2. D'autre part, la lire italienne s'est alourdie de 37,54 à 37,50. Les couronnes scandinaves n'ont guère été travaillées; elles s'inscrivent toutes trois en légère baisse sur leur niveau antérieur.

La quinzaine a été particulièrement mauvaise pour le change espagnol; celui-ci est tombé le 30 juin 1930, par rapport au belga, à 78,50, tandis qu'il franchissait à Londres le cours record de 44. Une soudaine réaction l'a ramené ces jours-ci à 83; mais sa tendance reste fort incertaine.

La livre sterling et le franc français livrables à trois mois ont maintenu, durant toute la quinzaine, une légère prime sur les cours du comptant.

L'argent au jour le jour a été, d'une manière générale, aisément obtainable. Même pendant l'échéance, le taux n'a guère dépassé 2 p. c. Marché nul en escompte hors banque; comme précédemment, le beau papier s'est négocié à 2 3/4 p. c.

Le 7 juillet 1930.

## MARCHE DES TITRES.

### Comptant.

La quinzaine écoulée n'a pas apporté de changement dans l'allure générale du marché du comptant qui reste empreint de lourdeur.

Comme le montre le tableau comparatif ci-après, la plupart des valeurs cèdent au 4 juillet une nouvelle fraction par rapport au 19 juin.

**Aux rentes:** 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 76-77; 5 p. c. Restauration Nationale, 98-98,40; 5 p. c. Intérieur à prime 1920 (titre de 500 fr.), 513,75-514; 5 p. c. Dette Belge 1925 se répète à 97,30; 6 p. c. Consolidé 1921 inchangé à 103; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titre de 250 fr.), 212-212,65; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 263,75-257; 5 p. c. Dommages de guerre 1923 se répète à 530,25.

**Aux assurances et banques:** Compagnie d'Assurances Générales sur la Vie, 6625-6875; Banque du Congo Belge, 1990-2050; Banque de Bruxelles, 1100-1125; Banque Nationale de Belgique, 3100-3145; Caisse Générale de Reports et de Dépôts se répète à 5300; part de réserve Société Générale de Belgique, 9375-9350.

**Aux entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières:** Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 23825-24850; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 13725-13500; Immobilière Bruxelloise, 4280-4330.

**Aux chemins de fer et canaux:** Action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5075-5050; Société Nationale des Chemins de fer belges, 578-584; part de fondateur Congo, 12850-13000; action de jouissance Welkenraedt, 22500-22350.

**Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux:** Action de dividende Bruxellois, 6300-6225; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 1930-1995; part sociale Caire, 1250-1325; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 1820-1825.

**Aux tramways et électricité (Trusts):** Part sociale Bangkok, 1350-1555; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electrafina, 1200-1370; part de fondateur Electrorail, 4575-4100; Engetra, 742,50-782,50; Société de Traction et d'Electricité, 2650-3000; action ordinaire Sofina, 20550-20750.

**Aux entreprises de gaz et d'électricité:** Centrales des Flandres et Brabant, 2110-2160; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9950-10500; action de dividende Electricité de l'Escaut, 8750-9025; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 8725-8875; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8750-8975; part de fondateur Force, Eclairage et Docks de Gand, 3925-3650; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10100-10600.

**Aux industries métallurgiques:** Angleur-Athus, 750-800; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 2900-2775; Forges de Clabecq, 28000-27550; Espérance-Longdoz se répète à 4130; 10<sup>e</sup> part de fondateur Hauts Fourneaux et Mines d'Halanzu, 3100-3400; Ougrée-Marihaye, 4030-4070; Forges de la Providence, 9050-9350; action ordinaire Sambre et Moselle, 3800-4300; Usines à Tubes de la Meuse, 6750-6350.

**Aux charbonnages:** Bonne-Espérance et Batterie, 5050-4810; Gouffre, 16500-15875; Hornu et Wasmes, 7375-8025; Mariemont et Bascoup, 7475-7075; Maurage, 10200-10050; Noël-Sart-Culpart, 13425-12650; Produits du Flénu, 2950-3275.

**Aux zincs, plombs et mines:** 20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 275-292,50; action de jouissance Métallurgique de Boom se répète à 1500; Overpelt-Lommel, 1005-1030; 10<sup>e</sup> d'action Vieille-Montagne, 3400-3000.

**Aux glaceries:** Auvelais inchangé à 19000; Moustiersur-Sambre, 20000-19500; part sociale Saint-Roch, 25050-24850.

**Aux verreries:** Action de dividende Gilly se répète à 1700; part sociale Industrie Mécanique du Verre à 755; Mariemont à 1650; Val-Saint-Lambert, 2300-2375.

**Aux industries de la construction:** Action ordinaire Cannon Brand, 2010-2200; Carrières Unies de Porphyre, 4545-4580; action ordinaire Ciments de Visé, 4000-3950; part de fondateur Merbes-Sprimont, 7750-8100; action de dividende Tuileries du Pottelberg, 4975-5100.

**Aux industries textiles et soieries:** Action de dividende Etablissements Américains Gratry, 6300-7050; La Louisiane, 1240-1300; Linière La Lys, 13425-15075; action de jouissance Manila, 5360-5200; action de jouissance Nouvelle-Orléans, 10975-12325; action privilégiée Soie Viscose, 2400-2000

**Aux produits chimiques:** Auvelais, 1980-2100; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1680-1745; part de fondateur Industries Chimiques, 5125-5250; action de capital Sidac, 5225-5050; part sociale Union Chimique Belge, 2430-2625.

**Aux valeurs coloniales:** Action de dividende Brasseur de Léopoldville, 2580-2400; action de cap. Ciments du Katanga se répète à 6175; action privilég. Katanga, 67000-66150; action ordinaire Katanga, 54000-56625; 1/3 action de dividende Simkat, 1810-1960; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 5252,50-5292,50.

**Aux valeurs de plantations caoutchoutières:** Part de fondateur Hallet, 3300-3450; part de fondateur Lacourt, 775-750.

**A l'alimentation:** Action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 8025-8000; 10<sup>e</sup> part de fondateur idem, 2975-2925; action de jouissance Moulin des Trois-Fontaines, 3950-3300.

**Aux industries diverses:** Part sociale Bougies de la Cour, 840-960; part sociale Englebert, 4750-5900; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 5400-5650; action de capital Imprégnation des Bois, 3530-3675.

**Aux papeteries:** Action de dividende Anversoises, 1645-1580; de Saventhem inchangée à 1475.

**Aux actions étrangères:** Crédit Foncier de Santa-Fé, 3300-3600; action privilégiée Agricole et Industrielle d'Egypte se répète à 2900; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 125000-124000; Chade, 13375-13525; Sévillane d'Electricité, 2850-2970; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 18800-18750; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 9150-8950; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 14900-14350; part de fondateur Huileries de Deli, 3625-3650; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 10050-10000; action ordinaire Royal Dutch, 58250-55500; Arbed, 7900-8000.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3920-3820; Barcelona Traction, 1167,50-1187,50; Brazilian Traction, 1412,50-1455; Héliopolis, 2195-2180; Hydro-Electric Securities, 1385-1437,50; action privilégiée Sidro, 1650-1650; Barcelona Traction, 1167,50-1187,50; Brazilian Traction, cité et gaz, 810-811,25; Soie de Tubize, 645-602,50.

STATISTIQUES

MARCHE 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 »	
	escompte et de traites non domic.	escompte de traites et de traites domicilées	promesses et de traites non domic.	prêts sur fonds publics nationaux	prêts commerciaux
21 juin 1930	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
23	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
24	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
25	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
26	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
27	3,50	3,50	4,00	2,75	2,375
28	3,50	3,50	4,00	2,75	1,75
30	3,50	3,50	4,00	2,75	1,25
1 juillet 1930	3,50	3,50	4,00	2,75	1,875
2	3,50	3,50	4,00	2,75	1,75
3	3,50	3,50	4,00	2,75	1,875
4	3,50	3,50	4,00	2,75	1,75
5	3,50	3,50	4,00	2,75	1,75

(a) La dernière quinzaine :

(b) Les derniers mois (1) :

Mois	1930	1929	1928	1927	1926	1925	1924	1923	1922	1921	1920	1919	1918	1917	1916	1915	1914	1913	1912	1911	1910	1909	1908	1907	1906	1905	1904	1903	1902	1901	1900					
Janvier	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50					
Février	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50				
Mars	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50			
Avril	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50		
Mai	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	
Juin	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	
Juillet	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	
Octobre	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Novembre	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Décembre	3,50	4,50	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50

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

(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 juillet 1930.

BANQUES	Comptes à vue	Comptes de quinzaine	15 jours de préavis	Comptes de dépôts à :																																
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans																										
Société Générale	1,00	3,05	3,15	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25				
Banque de Bruxelles	1,00	3,05	3,15	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25		
Caisse de Reports	1,00	3,11	3,15	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	
Société Nationale de Crédit à l'Industrie	1,00	3,11	3,15	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse Générale d'Épargne sous la garantie de l'Etat : 3,60 p. c. jus- qu'à 20.000 francs : 2,70 p. c. pour le surplus.

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES 1930	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,7 b.	ITALIE 100 livres = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kò = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengò = 125,79 b.
23-6	34,8185	28,13	7,166	287,91	138,82	83,45	37,54	192,46	191,825	191,775	21,255	7,159	170,9025	101,10	80,35	125,375
24-6	34,8175	28,1285	7,16575	287,93	138,87	83,30	37,5475	192,50	191,775	191,80	21,2575	7,1585	170,76	101,10	80,30	125,35
25-6	34,8225	28,1309	7,1655	287,925	138,875	82,45	37,5425	192,525	191,825	191,80	21,2575	7,1575	170,855	101,15	80,35	125,275
26-6	34,821	28,1315	7,16475	287,96	138,875	82,50	37,545	192,55	191,75	191,75	21,26	7,158	170,75	101,125	80,40	125,30
27-6	34,815	28,135	7,16325	287,90	138,86	80,50	37,535	192,45	191,78	191,675	21,255	7,1575	170,695	101,10	80,325	125,30
30-6	34,8165	28,133	7,1635	287,88	138,81	78,50	37,535	192,475	191,775	191,70	21,25	7,15675	170,73	101,15	80,275	125,30
1-7	34,813	28,136	7,163	287,91	138,81	79,75	37,52	192,40	191,75	191,675	21,2575	7,15025	170,72	101,20	80,325	125,30
2-7	34,8115	28,15	7,16125	287,89	138,86	84,—	37,5175	192,35	191,75	191,70	21,25	7,155	170,725	101,175	80,30	125,30
3-7	34,8115	28,132	7,1564	287,82	138,92	81,75	37,505	192,30	191,75	191,625	21,24	7,1493	170,62	101,15	80,30	125,30
4-7	34,812	28,14925	7,15675	287,83	139,915	83,10	37,50	192,35	191,70	191,70	21,24	7,146	170,625	101,10	80,30	125,30

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

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1928	34,935	28,151	7,1791	288,76	138,27	119,14	37,751	192,41	171,29	101,06
1929	34,902	28,142	7,1859	288,59	138,55	105,48	37,612	192,50	171,09	101,03
1929 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	94,12	37,546	192,65	171,36	100,91
Février	34,897	28,105	7,1779	287,84	138,48	91,03	37,577	192,58	171,35	101,05
Mars	34,883	28,071	7,1730	287,69	138,78	88,68	37,571	192,68	171,13	101,07
Avril	34,839	28,069	7,1634	287,94	138,83	89,49	37,550	192,57	170,99	100,99
Mai	34,821	28,102	7,1647	288,18	138,69	87,66	37,562	192,28	170,98	100,99
Juin	34,819	28,121	7,1658	288,06	138,80	84,36	37,540	192,42	170,93	101,08

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
<i>A 1 mois :</i>								
21 juin 1930	R 0,001	—	—	R 0,006	D 0,0010	—	R 0,05	—
23 —	R 0,002	—	R 0,002	—	D 0,0005	R 0,0005	R 0,05	—
24 —	R 0,002	—	R 0,003	—	D 0,0003	—	R 0,05	—
25 —	R 0,005	—	R 0,005	—	pair	—	R 0,10	—
26 —	R 0,0035	R 0,0045	R 0,006	R 0,010	R 0,0010	R 0,0020	R 0,10	—
27 —	R 0,005	—	—	R 0,009	R 0,0010	—	R 0,10	—
28 —	R 0,004	—	—	R 0,006	R 0,0010	—	R 0,10	—
30 —	—	R 0,004	—	R 0,006	R 0,0010	—	R 0,10	—
1 juillet	R 0,004	—	—	R 0,005	R 0,0010	—	R 0,10	—
2 —	R 0,004	—	—	R 0,004	R 0,0010	—	R 0,10	—
3 —	R 0,006	—	R 0,005	—	R 0,0010	—	R 0,10	—
4 —	—	R 0,006	R 0,005	—	R 0,0015	—	R 0,10	—
5 —	—	R 0,004	—	R 0,006	R 0,0015	—	R 0,10	—
<i>A 3 mois :</i>								
21 juin 1930	R 0,002	R 0,006	—	R 0,012	D 0,0010	—	R 0,10	—
23 —	R 0,006	—	R 0,006	—	D 0,0010	R 0,0010	R 0,10	—
24 —	R 0,006	—	R 0,010	—	pair	—	R 0,15	—
25 —	R 0,007	—	R 0,012	—	pair	—	R 0,20	—
26 —	R 0,009	R 0,011	R 0,012	R 0,016	R 0,0020	R 0,0040	R 0,20	—
27 —	R 0,011	—	—	R 0,018	R 0,0020	—	R 0,20	—
28 —	R 0,010	—	—	R 0,016	R 0,0020	—	R 0,20	—
30 —	—	R 0,009	R 0,012	R 0,016	R 0,0020	—	R 0,20	—
1 juillet	R 0,010	—	—	R 0,014	R 0,0020	—	R 0,20	—
2 —	R 0,012	—	—	R 0,012	R 0,0020	—	R 0,20	—
3 —	R 0,016	—	R 0,009	—	R 0,0020	—	R 0,20	—
4 —	—	R 0,017	R 0,009	—	R 0,0035	—	R 0,20	—
5 —	—	R 0,012	—	R 0,010	R 0,0035	—	R 0,20	—

## 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 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
	15 mai .....	900	917	852	851	867	125
	15 juin .....	900	917	850	850	866	125

## Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base : avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Officiel) Base : 1913	États-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (2)	
	francs-papier	francs-or (1)				
Année 1928	plus haut .....	855	123	144	142	100
	plus bas .....	830	120	138	138	96
	moyenne .....	843	122	140	140	98
Année 1929	plus haut .....	869	125	140	140	98
	plus bas .....	823	119	132	134	94
	moyenne .....	851	123	136	137	96
1929	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	126	91
	Avril .....	777	112	124	127	91
	Mai .....	774	112	122	126	89

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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



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

DATES	Rente Belge 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, 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 <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1928 3 janvier .....	57,50	5,11	78,50	6,37	91,—	6,46	60,25	6,51	65,10	6,14	422,50	5,92	6,54	207,75	6,02	6,87	74,85	6,55	7,56
1929 2 janvier .....	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1929 1 <sup>er</sup> mai .....	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,25	5,83	71,—	5,63	501,—	4,99	5,47	241,75	5,17	5,87	89,—	5,51	5,97
3 juin .....	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,80	5,78	73,—	5,48	501,25	4,99	5,47	244,75	5,11	5,80	89,05	5,50	5,97
1 <sup>er</sup> juillet .....	64,75	4,54	91,15	5,49	100,50	5,85	68,50	5,89	71,—	5,63	500,—	5,—	5,48	248,75	5,03	5,70	89,—	5,51	5,97
1 <sup>er</sup> août .....	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	72,10	5,44	79,—	5,06	502,25	4,98	5,45	250,—	5,—	5,67	89,—	5,51	5,97
2 septembre .....	64,75	4,54	90,50	5,52	100,25	5,87	68,50	5,72	77,—	5,19	502,50	4,98	5,45	250,25	4,99	5,66	89,—	5,51	5,97
1 <sup>er</sup> octobre .....	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,—	5,85	73,10	5,47	500,—	5,—	5,48	249,—	5,02	5,69	89,—	5,51	5,97
4 novembre .....	65,—	4,52	90,50	5,52	100,25	5,87	67,50	5,81	73,—	5,48	495,50	5,05	5,54	241,50	5,18	5,88	86,—	5,70	6,29
2 décembre .....	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,50	5,81	72,25	5,54	495,—	5,05	5,54	244,50	5,11	5,80	84,—	5,83	6,52
1930 3 janvier .....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
3 février .....	69,—	4,26	90,50	5,52	102,25	5,75	71,90	5,45	79,10	5,06	505,50	4,95	5,42	259,—	4,83	5,46	90,—	5,44	5,91
3 mars .....	68,50	4,29	93,50	5,35	101,65	5,78	72,40	5,41	84,—	4,76	504,75	4,95	5,44	253,25	4,94	5,59	92,—	5,33	5,69
1 <sup>er</sup> avril .....	70,50	4,17	93,50	5,35	102,35	5,74	75,10	5,22	88,—	4,55	508,—	4,92	5,40	257,25	4,86	5,50	95,—	5,16	5,38
1 <sup>er</sup> 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	258,50	4,84	5,47	95,50	5,13	5,33
2 juin .....	75,—	3,92	93,50	5,35	103,—	5,71	79,25	4,95	84,—	4,76	516,50	4,84	5,30	261,75	4,78	5,40	96,50	5,08	5,23
1 <sup>er</sup> juillet .....	76,25	3,86	97,60	5,12	103,—	-5,71	76,10	5,15	80,—	5,—	512,50	4,85	5,33	265,—	4,72	5,33	95,60	5,13	5,32

**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- vinces et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 13.20 %	Obliga- tions 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électri- cité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc.																			
1930 2 juin .....	101	103	101	101	101	95	93	90	95	96	91	99	91	87	99	92	98	94	
1 <sup>er</sup> juillet .....	101	98	102	100	100	93	94	98	91	97	93	98	82	97	97	91	97	93	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1929 1 <sup>er</sup> mai .....	115	116	108	106	111	98	119	96	98	108	161	166	92	147	91	92	113	105	
3 juin .....	115	116	109	106	111	93	121	94	96	104	160	183	87	154	88	90	107	102	
1 <sup>er</sup> juillet .....	116	114	110	106	111	87	114	93	92	99	155	187	79	155	81	84	105	98	
1 <sup>er</sup> août .....	116	115	112	106	112	87	114	96	95	103	161	184	87	164	85	90	106	100	
2 septembre .....	116	117	113	105	112	87	112	91	99	103	163	180	94	158	85	97	107	104	
1 <sup>er</sup> octobre .....	116	118	112	106	112	76	99	83	86	93	141	177	85	135	76	79	97	91	
4 novembre .....	115	117	114	106	112	73	94	77	83	89	128	157	79	132	74	77	92	87	
2 décembre .....	114	117	113	105	111	67	90	70	72	82	111	142	70	127	68	62	81	77	
1930 3 janvier .....	115	117	115	107	113	67	90	70	71	82	109	141	66	121	65	63	81	76	
3 février .....	118	120	108	107	113	65	90	73	73	86	114	133	66	126	61	63	80	77	
3 mars .....	119	119	113	107	114	60	76	67	62	77	99	116	58	111	53	51	75	67	
1 <sup>er</sup> avril .....	121	120	113	108	115	64	82	73	69	86	105	109	61	111	54	65	77	74	
1 <sup>er</sup> mai .....	122	119	114	107	115	64	84	76	70	88	104	116	64	109	57	69	79	76	
2 juin .....	123	123	115	108	116	61	79	69	67	84	95	114	58	95	56	64	78	72	
1 <sup>er</sup> juillet .....	124	121	116	108	117	56	74	68	61	81	88	113	48	92	54	58	75	67	

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN									
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL			
1928 Moyenne mensuelle	113.354	161.401	487	373	675	36	483	241	2.295	24,8	1.489	
1929 Moyenne mensuelle	105.506	151.253	477	360	647	35	456	270	2.244	24,6	453	
1929 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	466	321	2.333	25,1	1.102	
Avril	107.617	153.546	483	352	631	35	448	308	2.258	24,9	1.327	
Mai	107.435	153.577	472	359	642	35	455	326	2.290	25,0	1.459	

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES					
	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis	Zinc brut
1929 Moyenne mensuelle	499	6.319	168	1.157	53 (2)	341	334	10,1	296	13,2	16,8
1929 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 (3)	10,6	—
Avril	475	6.210	159	1.093	56	313	303	9,7	252	11,2	—
Mai	475	6.124	171	1.085	54	300	285	9,5	241	10,6	—

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

(2) Au 31 décembre.

(3) A partir du mois de mars, les aciers demi-finis ne sont plus compris dans ce tonnage, tandis qu'ils l'étaient précédemment pour certaines usines.

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) 34.400 (1)	3.421	2.392	15.118	21.431	15.383	108.656	14.304	16.185
1929 Moyenne mensuelle .	34.400 (2)	3.294	2.563	15.730	19.408	15.746	121.055	14.840	17.274
1929 Mars .....		3.455	1.989	15.884	37	16.531	155.505	13.302	17.157
Avril .....		3.662	2.102	15.178	—	15.986	146.317	13.372	17.730
Mai .....	34.400 (1)	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	14.237	192	13.588	145.840	12.573	19.570
Avril .....		2.953	2.611	14.102	—	14.093	132.924	13.582	19.859
Mai .....		3.593	2.422		—	15.483	119.451	13.550	20.302

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

(2) Du 1<sup>er</sup> août au 31 janvier.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

II.

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		Or	CUIVRE
	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		extrait au Congo  Mines de Kilo-Moto (Kilogr.)	extrait au Congo (Tonnes)
					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 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	35.000
Novembre .....	4.399	3.815	593	6.343	1.575	5.072	1.134	5.370	366,4	
Décembre .....	4.536	4.242	286	5.665	1.456	3.981	1.286	6.669	409,4	
1930 Janvier .....	4.495	4.163	322	5.823	2.030	5.344	890	3.741	381,1	
Février .....	3.575	3.265	308	5.745	1.573	4.402	671	2.730	354,6	
Mars .....	3.873	3.516	358	6.014	1.554	3.807	1.731	6.243	370,7	
Avril .....	3.862	3.467	394	6.082	1.380	4.762	1.247	5.348	346,7	
Mai .....	3.327	2.895	428	5.422	1.657	2.946	1.117	3.763	349,6	

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

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a		b	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	
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	16.185	42.197	31.222	4,6	2,6	6,8	4,9	389	245	6,49	4,08
Mars .....	6.025	14.030	21.519	28.469	0,9	2,2	3,4	4,5	120	197	2,13	3,28
Avril .....	2.507	13.421	12.361	30.070	0,4	2,2	1,9	4,9	44	234	0,73	3,90

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. — Mai 1930.**

	AUTORISATIONS DE BATIR (1)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
<b>Agglomération bruxelloise :</b>				
Anderlecht .....	28	1	4	33
Bruxelles .....	21	4	112	137
Etterbeek .....	5	1	28	34
Forest .....	20	—	19	39
Ixelles .....	4	—	35	39
Jette .....	14	—	27	41
Koekelberg .....	4	—	12	16
Molenbeek-Saint-Jean .....	6	—	55	61
Saint-Gilles .....	1	—	30	31
Saint-Josse-ten-Noode .....	2	1	23	26
Schaerbeek .....	(1)	(1)	(1)	(1)
Uccle .....	18	—	37	55
Watermael-Boitsfort .....	2	—	5	7
Woluwe-Saint-Lambert .....	39	—	12	51
<b>Anvers .....</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>270</b>	<b>277</b>
<b>Gand .....</b>	<b>47</b>	<b>—</b>	<b>23</b>	<b>70</b>
<b>Liège .....</b>	<b>13</b>	<b>—</b>	<b>71</b>	<b>84</b>
<b>Mai 1930 .....</b>	<b>228</b>	<b>10</b>	<b>763</b>	<b>1.001</b>
<b>Année 1928 .....</b>	<b>3.214</b>	<b>124</b>	<b>8.344</b>	<b>11.682</b>
<b>Année 1929 .....</b>	<b>2.911</b>	<b>136</b>	<b>10.020</b>	<b>13.067</b>
<b>Mars 1929 .....</b>	<b>279</b>	<b>8</b>	<b>899</b>	<b>1.186</b>
<b>Avril » .....</b>	<b>338</b>	<b>9</b>	<b>893</b>	<b>1.240</b>
<b>Mai » .....</b>	<b>309</b>	<b>12</b>	<b>1.155</b>	<b>1.476</b>
<b>Juin » .....</b>	<b>289</b>	<b>9</b>	<b>965</b>	<b>1.263</b>
<b>Juillet » .....</b>	<b>234</b>	<b>11</b>	<b>908</b>	<b>1.153</b>
<b>Août » .....</b>	<b>218</b>	<b>18</b>	<b>908</b>	<b>1.144</b>
<b>Septembre » .....</b>	<b>232</b>	<b>16</b>	<b>818</b>	<b>1.066</b>
<b>Octobre » .....</b>	<b>240</b>	<b>16</b>	<b>938</b>	<b>1.194</b>
<b>Novembre » .....</b>	<b>152</b>	<b>7</b>	<b>684</b>	<b>843</b>
<b>Décembre » .....</b>	<b>194</b>	<b>10</b>	<b>638</b>	<b>842</b>
<b>Janvier 1930 .....</b>	<b>155</b>	<b>18</b>	<b>676</b>	<b>849</b>
<b>Février » .....</b>	<b>223</b>	<b>11</b>	<b>783</b>	<b>1.017</b>
<b>Mars » .....</b>	<b>284</b>	<b>8</b>	<b>932</b>	<b>1.224</b>
<b>Avril » (*) .....</b>	<b>252</b>	<b>24</b>	<b>834</b>	<b>1.110</b>

(\*) Les chiffres manquants de Watermael-Boitsfort ont été ajoutés.

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

**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
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	96	136	140	162	174
Février .....	93	104	119	123	109	129	122	134	86	92	129	133	128	150
Mars .....	140	132	140	142	116	106	133	124	100	95	135	137	175	169
Avril .....	132	(1) 150	135	(1) 171	102	(1) 117	127	133	91	91	128	130	153	182
Mai .....	140	(1) 122	136	(1) 161	110	(1) 117	129	(1) 122	89		127		155	

(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 Mars .....	9.929	1.043	11.224	15.915	4.833
Avril .....	10.724	692	12.615	17.041	3.799
Mai .....	11.674	717	15.017	18.496	3.908
Juin .....	9.878	926	12.417	15.452	3.236
Juillet .....	11.893	998	13.663	17.588	3.882
Août .....	11.692	1.424	12.231	13.903	4.413
Septembre .....	12.039	1.295	11.280	13.312	5.853
Octobre .....	15.139	1.622	12.159	17.383	20.146
Novembre .....	11.316	1.593	8.966	13.985	18.450
Décembre .....	11.821	1.683	8.609	14.380	15.005
1930 Janvier .....	11.644	1.556	9.696	15.915	11.121
Février .....	10.155	1.371	8.397	14.581	6.532
Mars .....	9.357	1.231	9.274	15.240	3.646
Avril .....	9.900	993	10.770	14.732	3.525
Mai .....	10.376	1.060	12.185	17.195	3.298

**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 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	3.493	1.057	3.487	1.036
Mai .....	943	2.094	2.221	(2)	(2)	942	3.609	1.036	3.781	1.097
Juin .....	904	1.975	2.185	729	145	874				

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers.  
 (2) Ces chiffres ne nous sont pas encore parvenus.

**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 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
Avril .....	219	232	224	232
Mai .....	243	258	242	255

**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 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
Avril .....	312	213	258	783	3.044
Mai .....	294	200	290	784	3.828

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 mai 1930 pour les exercices 1929 et 1930.  
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(En millions de francs.)

	Exercice 1929		Exercice 1930		Mai 1930	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (5/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1929	l'exerc. 1930
I. Contributions directes .....	3.339	2.821	721	1.250	92	201
II. Douanes et accises .....	2.319	1.874	977	921	1	199
dont douanes .....	1.319	1.000	592	554	—	124
accises .....	835	745	308	302	1	62
III. Enregistrement .....	4.089	3.333	1.363	1.292	—	290
dont enregistrement et transcr. .	971	720	314	396	—	61
successions .....	429	270	241	83	—	85
timbre, taxe de transm. .	2.644	2.307	786	796	—	140
Total .....	9.747	8.028	3.061	3.462	93	691
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	+ 1.719		— 401			

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



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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1928 .....	1.576.152	985.534	590.618	4.170.009	4.574.834
Année 1929 .....	2.201.367	1.135.723	1.065.644	5.433.063	4.753.157
1929 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 .....	229.882	122.747	107.135	5.433.063	
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)	
Avr l .....	260.640 (3)	115.266 (3)	145.374 (3)	6.135.701 (3)	
Mai .....	285.394 (3)	119.010 (3)	166.384 (3)	6.302.085 (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 1928 et 1929 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 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/11	23.855,90	25 5/16	640,64	37,24
» 3 juin .....	84/11 1/2	23.844,04	24 3/16	611,56	38,99
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	84/11 1/2	23.846,78	24 1/16	608,47	39,19
» 1 <sup>er</sup> août .....	84/11 1/2	23.829,70	24 5/16	614,35	38,79
» 2 septembre .....	84/11 1/2	23.818,09	24 3/16	610,90	38,99
» 1 <sup>er</sup> octobre .....	84/11	23.807,10	23 5/16	588,82	40,43
» 1 <sup>er</sup> novembre .....	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11
» 2 décembre .....	84/11 1/2	23.809,56	22 1/2	568,07	41,91
1930 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
» 3 février .....	84/11 1/2	23.847,46	20 3/16	510,50	46,71
» 3 mars .....	84/11 1/2	23.823,90	18 15/16	478,42	49,80
» 1 <sup>er</sup> avril .....	84/10 1/2	23.786,89	19 7/16	490,77	48,47
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/11	23.774,34	19 1/2	491,84	48,34
» 2 juin .....	84/11 1/2	23.772,34	17 3/16	433,27	54,87
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	85/0 5/8	23.798,63	15 11/16	395,46	60,18

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

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

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	4-7-1929	19-6-1930	2-6-1930	3-7-1930
Encaisse :					
Or .....	(1) 306.377	5.018.613	6.008.192	6.008.618	6.008.698
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	2.289.953	3.575.162	3.670.952	3.640.496
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger .....	603.712	3.817.731	3.849.782	3.925.133	3.849.017
Avances sur fonds publics .....	57.901	332.265	158.269	187.672	200.802
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	—	1.716.819	1.547.786	1.548.274	1.549.475
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	1.049.762	12.600.822	14.425.381	14.511.861	14.856.953
Comptes courants particuliers .....	88.333	270.857	632.962	833.414	374.618
Compte courant du Trésor .....	14.541	192.707	97.998	16.683	40.973
<b>Total des engagements à vue .....</b>	<b>1.152.636</b>	<b>13.154.386</b>	<b>15.156.340</b>	<b>15.361.958</b>	<b>15.272.544</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	55,56 %	63,23 %	63,01 %	63,18 %
Taux d'escompte des traites acceptées .....	5,— %	4,— %	3,— %	3,— %	3,— %
Taux des prêts sur fonds publics .....	5,— %	5,50 %	4,— %	4,— %	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 disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1928 .....	3.945.748	2.420.684	2.834.475	242.082	1.908.105	10.826.969	478.407	99.697	11.405.072
Année 1929 .....	4.946.219	2.563.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
1929 Avril .....	4.637.350	2.406.846	3.771.482	224.648	1.713.961	12.205.370	470.612	114.100	12.790.082
Mai .....	4.812.999	2.323.902	3.670.399	240.717	1.714.325	12.364.088	334.684	79.701	12.778.474
Juin .....	4.977.801	2.317.018	3.658.405	254.484	1.711.400	12.352.120	415.335	148.863	12.916.318
Juillet .....	5.042.142	2.271.937	3.888.786	281.028	1.725.618	12.741.973	359.147	136.605	13.237.726
Août .....	5.063.802	2.561.917	3.989.086	238.729	1.731.528	13.108.657	389.535	150.396	13.648.588
Septembre .....	5.107.562	2.753.143	3.766.449	230.808	1.714.538	13.172.549	298.093	144.767	13.615.409
Octobre .....	5.129.800	2.811.878	4.031.855	254.170	1.714.726	13.440.039	377.083	146.607	13.963.729
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	85.735	14.347.643
Mars .....	5.909.723	2.729.438	4.085.408	184.369	1.545.281	13.945.359	489.838	79.278	14.514.473
Avril .....	5.913.324	3.062.046	4.167.508	198.821	1.565.095	14.428.665	364.730	170.982	14.964.357
Mai .....	5.985.079	3.310.997	4.108.575	171.832	1.575.097	14.525.520	541.341	123.431	15.190.293
Juin .....	6.001.375	3.588.253	3.930.356	172.272	1.547.650	14.537.136	621.044	104.127	15.262.308

# 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 Avril .....	524.534	221.163	152.513	70.333	35.370	845.617	114.305	54.64
Mai .....	536.381	250.701	133.313	59.943	42.600	848.228	126.923	55.00
Juin .....	534.781	261.385	121.100	62.716	26.706	839.517	119.187	55.78
Juillet .....	532.548	254.190	132.390	75.240	18.331	868.957	96.952	55.13
Août .....	541.350	216.579	151.557	62.250	22.186	868.199	75.529	57.36
Septembre .....	539.606	211.824	146.325	63.863	34.895	883.874	60.354	57.15
Octobre .....	562.273	233.964	139.598	68.301	33.905	909.257	78.565	56.92
Novembre .....	560.797	282.768	123.260	66.630	23.796	907.124	99.470	55.71
Décembre .....	588.884	293.421	106.426	62.944	18.728	898.958	123.447	57.60
1930 Janvier .....	618.194	355.765	129.656	69.760	28.683	912.310	245.549	53.39
Février .....	584.027	365.248	92.343	41.976	17.023	849.171	200.289	55.65
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
Mai .....	578.789	371.389	36.285	48.783	27.629	877.567	189.849	54.22
Juin .....	578.834	367.066	36.509	43.609	24.950	876.626	185.297	54.51

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

(1) Depuis le 1<sup>er</sup> 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 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	1.215.102	538.314	62.81
Février .....	700.953	367.545	99.953	676.126	70.884	1.208.149	483.800	63.15
Mars .....	701.110	359.986	109.245	636.498	69.362	1.244.124	451.760	61.39
Avril .....	702.031	299.071	113.885	608.803	71.570	1.278.465	338.185	61.92
Mai .....	702.234	297.825	118.243	593.137	70.745	1.255.861	354.376	62.11
Juin .....	702.459	266.946	113.994	573.752	71.608	1.260.346	307.918	61.81

Taux d'escompte { actuel : 6,50 %, depuis le 13 juin 1930.  
précédent : 7 %, depuis le 14 mars 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 Avril ..... 10	2.774.782	175.764	963.532	157.317	166.089	1.657.719	2.339.838	73.8
Mai ..... 8	2.840.947	171.332	962.022	157.181	149.488	1.663.678	2.389.214	74.3
Juin ..... 5	2.843.968	141.383	977.444	112.747	147.328	1.647.435	2.365.778	74.4
Juillet ..... 10	2.901.817	160.222	1.153.041	65.976	136.144	1.833.004	2.359.711	73.—
Août ..... 7	2.940.032	183.314	1.064.070	79.158	157.600	1.811.038	2.377.306	74.6
Septembre ..... 4	2.943.368	172.829	1.046.016	182.916	148.980	1.883.267	2.374.006	73.2
Octobre ..... 9	3.012.227	149.448	857.306	333.151	140.758	1.860.300	2.387.408	74.4
Novembre ..... 6	3.019.904	151.727	990.880	330.374	292.749	1.918.327	2.623.700	69.8
Décembre ..... 4	2.992.966	145.782	872.310	256.518	355.144	1.938.470	2.452.683	71.5
1930 Janvier ..... 8	2.929.347	175.783	567.615	319.167	484.842	1.836.854	2.422.299	72.9
Février ..... 5	2.976.563	199.872	381.422	295.791	477.844	1.683.481	2.389.301	78.0
Mars ..... 5	2.995.523	188.436	308.616	271.202	486.146	1.641.426	2.340.168	79.8
Avril ..... 9	3.037.281	184.069	226.164	267.002	527.296	1.558.305	2.395.476	81.5
Mai ..... 7	3.068.169	173.955	237.448	175.503	527.844	1.492.994	2.413.009	83.0
Juin ..... 4	3.060.579	164.710	239.728	189.240	543.834	1.457.317	2.414.519	82.2

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 2,50 %, depuis le 20 juin 1930.  
précédent : %, depuis le 1<sup>er</sup> mai 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	1.429.508	198.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55.39
1929 Avril ..... 10	5.125.141	5.272.288	3.675.146	1.347.925	163.699	16.391.735	470.288	1.908.979	55.39
Mai ..... 10	5.125.565	4.914.944	3.720.333	1.548.657	192.485	16.142.831	429.773	1.531.625	55.46
Juin ..... 10	5.126.011	4.927.045	3.618.799	1.323.607	195.060	16.169.929	417.973	1.540.716	55.64
Juillet ..... 10	5.158.642	4.931.079	3.934.523	1.347.595	197.481	16.690.988	447.422	1.468.933	54.25
Août ..... 10	5.159.006	4.897.619	3.783.014	1.415.749	201.859	16.853.680	412.040	1.528.310	53.51
Septembre ... 10	5.159.221	5.007.309	3.732.294	1.475.598	187.975	16.629.325	417.685	1.433.501	55.01
Octobre ..... 10	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 ... 10	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 ... 10	5.189.381	5.166.985	3.863.530	1.182.196	181.604	16.593.218	403.220	1.261.642	56.41
1930 Janvier ..... 10	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 ..... 10	5.189.737	4.884.530	3.414.339	980.946	158.121	16.085.555	419.529	1.673.936	55.42
Mars ..... 10	5.190.589	4.929.643	3.670.541	1.345.110	214.555	15.924.381	389.031	1.500.224	56.81
Avril ..... 10	5.201.857	4.925.853	2.967.790	1.081.738	189.914	16.073.684	595.223	1.308.340	56.91
Mai ..... 10	5.203.618	5.079.813	2.911.812	1.181.956	120.871	15.852.890	326.615	1.372.747	58.59
Juin ..... 10	5.205.666	5.024.657	2.791.900	963.493	118.488	15.786.618	354.718	1.390.303	58.35

Taux d'escompte { actuel : 5,50 %, depuis le 19 mai 1930.  
précédent : 6 %, depuis le 24 avril 1930.

