

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

SOMMAIRE : Marasme économique et prix de détail, par M. Maurice Ansiaux. — L'or et le niveau des prix. — Les opérations sur or aux guichets de la Banque Nationale de Belgique. — Chronique de l'étranger (France). — Les charges d'agent de change à la Bourse de New-York. — Les crises économiques et les interventions gouvernementales. — La conférence internationale des sciences économiques appliquées. — Statistiques.

MARASME ECONOMIQUE ET PRIX DE DETAIL

par

M. Maurice Ansiaux,
professeur à l'Université de Bruxelles

Nous n'apprenons rien à personne en disant que la question des prix de détail et des profits réalisés par les intermédiaires est, depuis la guerre, débattue avec une vivacité et une insistance inconnues avant 1914. Et maintenant que la prospérité a fait place à la dépression, la critique a encore haussé le ton. Mais il y a plus : on se demande, dans certains milieux, si la résistance obstinée que les détaillants opposent à la baisse n'est pas un obstacle à la reprise des affaires, ce qui serait vrai si l'on part de cette idée que le coût de la vie ouvrière constitue, au moins indirectement, l'un des facteurs des frais de la production industrielle. Ainsi, à ce double égard, le niveau trop élevé des prix de détail apparaît comme l'une des sources principales du marasme économique actuel. Il s'harmonise mal avec des revenus en voie de régression et contrarie le rajustement des salaires aux prix de fabrique et de culture qui ont fortement réagi.

Si l'on examine de près ces deux griefs, certaines réserves, sans doute, doivent être faites tout de suite. La diminution des revenus, d'une part, n'est pas encore très sensible et cela est naturel, étant donné qu'un certain temps s'écoule entre la réalisation des bénéfices d'entreprise et la distribution qui en est faite périodiquement aux actionnaires et administrateurs. Il convient, d'autre part, de ne point assimiler de façon trop absolue le salaire et le coût du travail, l'expérience ayant montré qu'en bien des cas le salaire élevé va de pair avec le travail à bon marché. Pourtant, lorsque n'est envisagée qu'une très courte période de temps,

il ne semble guère douteux que la réduction du salaire ne s'accompagnera point d'une chute correspondante du rendement.

* * *

La première chose à faire, en présence des plaintes des consommateurs et même de certains producteurs, est de se demander si les faits qu'ils allèguent sont établis. Et assurément, on pourrait commencer par faire observer que l'indice 866 (15 juin 1930) et même l'indice 870 (15 avril 1930) ne sont pas anormaux, monétairement parlant, si l'on tient compte du fait que la dépréciation du franc belge doit être cumulée avec celle de l'or, la première étant des six-septièmes et désormais invariable, la seconde n'offrant aucune fixité, mais suffisamment importante aujourd'hui encore, si on la combine avec la première, pour justifier les indices précités. A quoi il est loisible de répliquer, sans doute, que l'anomalie résulte de la circonstance que les prix de détail belges ont continué à monter, ou ne descendent que bien faiblement, alors que la valeur internationale de l'or se relève d'une façon nette et continue depuis la crise. Mais on élucidera tout à l'heure le point de savoir ce qui est normal ou anormal en fait de prix de détail.

Une autre réponse à faire aux gémissements des consommateurs peut être tirée de l'analyse et de la critique des relevés statistiques. L'analyse d'abord. M. Aftalion a montré qu'en France l'allure inverse des prix de gros — en baisse — et des prix de détail —

en hausse — est une apparence trompeuse. Et s'il en est ainsi, c'est que sur les 13 articles de l'indice des prix de détail publié par la Statistique Générale de France, figurent 11 denrées alimentaires dont 6 produits animaux. C'est la hausse de ces derniers, notamment du beurre (passant de fr. 22.45 en novembre 1927 à fr. 30.15 en décembre 1929) qui a déterminé la hausse moyenne de l'ensemble. Or, si l'on décompose de la même manière l'indice des prix de gros, il apparaît que les prix de gros des produits animaux ont sensiblement monté comme ceux du détail et passent de 485 en novembre 1927 à 627 en décembre 1929. Mais le résultat d'ensemble n'est pas le même. C'est principalement, explique M. Aftalion, à cause de la manière différente dont ces deux indices généraux sont calculés. Pour les prix de gros, il s'agit d'une simple moyenne des indices particuliers et alors la baisse pour les produits végétaux a compensé la hausse pour les produits animaux. Quant à l'indice général des prix de détail, il est calculé d'après la dépense totale d'une famille ouvrière consommant les 13 articles que l'on sait et consacrant les deux tiers de cette dépense totale à la viande et autres produits animaux. Dans ces conditions, la comparabilité des deux indices devient impossible.

En Belgique, comme l'a fait remarquer ici-même M. Baudhuin (25 mars 1930), les produits de boucherie ont fortement renchéri, or ils figurent pour plus d'un sixième dans notre index de détail si bien que la hausse qu'ils ont éprouvée s'est traduite par une avance de l'ensemble.

Lorsque l'interprétation des relevés statistiques a lieu en connaissance de tous les éléments qui ont servi à les dresser, elle conduit, on le voit, à des conclusions qui sont de nature à atténuer ce que les apparences ont de choquant.

* * *

Ayons soin toutefois de ne pas exagérer la portée de ces optimistes corrections: ce serait verser dans l'excès contraire. Ce qui reste vrai, c'est l'absence de parallélisme rigoureux entre prix de gros et prix de détail. Elle se manifeste surtout lorsque l'on compare les prix de la matière première ou même des demi-produits avec les prix auxquels sont vendus au public les produits finis issus de cette matière brute ou de ces produits en cours d'élaboration.

Ce défaut de corrélation stricte entre les deux catégories de prix s'explique en partie par le jeu des lois économiques ordinaires. C'est que l'écart existant entre elles tient dans une assez large mesure aux frais de fabrication et notamment de parachèvement ainsi qu'au coût relativement élevé de la distribution. Dans cette mesure, le phénomène n'offre aucune particularité; le prix de détail reste gouverné par les mêmes lois que le prix de gros. Ceci est exact lors même que l'écart des prix n'est pas constant. Le cours du blé peut fléchir sans que le pain subisse une baisse proportionnelle. Les consommateurs qui se plaignent de ne

point bénéficier de la baisse des matières premières perdent de vue que le coût de celles-ci ne constitue que l'un des éléments du prix de revient de la vente au détail. Il en est bien d'autres qui pèsent plus ou moins lourdement sur les frais d'exploitation d'une entreprise distributrice. Il faut tenir compte, en effet, des dépenses occasionnées par le transport et la manutention des marchandises, le loyer du magasin, l'intérêt des capitaux. La manutention est, du point de vue relatif, particulièrement onéreuse, surtout pour le petit commerce. Le débit d'une faible quantité de denrées réclame proportionnellement plus de personnel que celui d'une quantité considérable. Au surplus, le vendeur au détail se double maintes fois d'un producteur méritant un salaire spécial: bornons-nous à rappeler l'exemple du boulanger. Le loyer peut atteindre un taux très élevé si la rente du sol est importante, comme dans le centre d'une grande ville. Le chiffre d'affaires étant souvent médiocre, chaque acheteur devra supporter une fraction non négligeable de cette rente. Le crédit fait à la clientèle, d'autre part, crée une charge assez onéreuse au détaillant obligé de la répercuter sur cette clientèle, sous peine de perdre de l'argent. L'assortiment représente une immobilisation de fonds dont l'intérêt pèse à son tour sur le prix de revient et contribue à faire monter le prix de vente, d'autant plus que les marchandises en magasin risquent toujours de se déprécier et de se démoder et qu'en définitive cet aléa doit retomber, lui aussi, sur l'acheteur. Enfin les impôts qui frappent les opérations commerciales seront pareillement rejetés sur ce même acheteur, car le détaillant n'en fait évidemment que l'avance (par l'achat de timbres de quittance, par exemple). Il y a lieu d'en dire autant des primes d'assurance contre le vol ou l'incendie et des dépenses de publicité. Et encore une fois, le chiffre d'affaires du petit négociant au détail étant généralement médiocre, les frais généraux de son entreprise se répartissent sur un nombre restreint d'articles vendus et grevent d'autant plus lourdement chacun de ceux-ci.

* * *

Que les défenseurs attirés du petit commerce attribuent toutes les particularités des prix de détail aux seules considérations qui viennent d'être rappelées, c'est chose trop naturelle pour occasionner la moindre surprise. Il n'est pourtant point douteux que le coût de la distribution des marchandises n'explique pas le défaut d'uniformité des prix de détail et ne saurait davantage rendre raison des écarts parfois très considérables qui existent entre ceux-ci et les prix de gros, d'autant moins que ces écarts ne sont pas constants et témoignent d'une indépendance des premiers vis-à-vis des seconds qui trahit manifestement l'intervention d'une causalité toute différente.

Théoriquement, cette causalité apparaît de façon claire. Sur les marchés du grand commerce où les cours s'établissent à la suite d'une négociation entre professionnels, règne le prix unique. Tous les inté-

ressés sont présumés présents au marché. Une double concurrence s'amorce entre les acheteurs et entre les vendeurs. Dans ces conditions, il ne se concevrait pas qu'au même moment se forment deux prix différents pour le même article. Celui qui serait disposé à vendre moins cher n'a aucun motif de faire une concession qui n'est pas nécessaire. De même, l'acheteur qui eût consenti à payer un prix supérieur ne le fera pas s'il s'aperçoit que c'est chose inutile.

La vente au détail a lieu, tout au rebours, en ordre dispersé. Et l'acheteur n'est pas un professionnel comme le vendeur. Certes, il est des consommateurs qui ont une certaine connaissance de l'état du marché et qui prennent la peine de consulter les prix affichés par divers magasins avant de faire leurs emplettes. Et à cet égard, la femme l'emporte généralement sur l'homme en raison de sa fonction de ménagère. Ce trait a une réelle valeur explicative, surtout si on le rapproche de cette constatation souvent faite que la femme achète à meilleur marché, qu'elle « sait acheter », tandis que l'homme se laisse bien plus aisément suggestionner par un vendeur ou une vendeuse connaissant son métier. Ainsi, l'insuffisante compétence est un facteur indéniable de cherté.

La vente en ordre dispersé en est un autre: c'est qu'elle paralyse la concurrence des offres. Cela étant, que fait le marchand? Il s'applique à discerner la capacité d'achat du client ou plus précisément à deviner le prix maximum que ce dernier est disposé à payer (1). C'est ce prix maximum qu'il s'agit d'obtenir par des artifices de tout genre comme l'habile présentation du produit, l'élégance de l'emballage, l'art du boniment et mille autres ruses familières qui réussissent toujours, bien qu'elles soient percées à jour. En un mot, le détaillant s'empare de ce « surplus du consommateur », si bien mis en lumière par l'économiste anglais Alfred Marshall. Il suffit pour cela de prendre cet acheteur à part, loin des offres concurrentes, et de le « cuisiner » plus ou moins savamment.

Pareille tactique convient à merveille à la vente des articles de luxe. Mais elle donne des résultats non moins remarquables, lorsque *mutatis mutandis*, on l'applique aux objets de consommation courante. Sur ceux qui sont de très faible valeur, mais ici la raison est autre, on arrive quelquefois à prélever un pourcentage de profit brut pouvant représenter, d'après Paul Leroy-Beaulieu, jusqu'à du 1,000 p. c. C'est surtout le cas quand le client est riche et qu'une différence de quelques sous, nous dirions aujourd'hui de quelques francs, ne présente à ses yeux aucune espèce d'importance. A fortiori, en est-il ainsi lorsque l'acheteur n'opère pas lui-même, mais par l'intermédiaire d'un serviteur. Seulement il oublie d'ordinaire que la répétition extrêmement fréquente de l'achat des mêmes denrées finit par conférer une réelle importance aux économies qu'il a dédaignées et que la cherté de la vie est faite maintes fois d'une infinité de petites sur-

(1) En ce sens, on fait observer que les prix de détail sont plus élevés dans les quartiers riches des villes que dans les autres. A. de Foville faisait observer, à ce sujet, que les prix ainsi compris sont une modalité de l'impôt sur le revenu.

charges successives que sa passivité encourage le négociant à multiplier sans bruit.

D'autre part, l'extrême urgence du besoin explique que l'on ne discute point le prix, notamment s'il s'agit d'un remède.

Nous venons de prononcer les mots: « discuter le prix ». En réalité, pareille discussion est impossible en règle très générale, le détaillant ayant pour principe de l'exclure et de vendre à prix fixe. Il sait pourtant se départir de sa rigueur lorsque cela vaut la peine et qu'il sent une résistance invincible au prix trop haut.

En bref, la vente au détail est un art dont les règles sont bien établies et s'appliquent avec un succès qui ne se dément guère, très variable tout de même suivant le talent de celui qui l'exerce. Nous n'avons ici ni à blâmer, ni à admirer, mais à faire simplement des constatations.

* * *

Un caractère particulier des prix de détail n'a pas encore été signalé. C'est le fait qu'ils mettent une certaine lenteur à s'adapter à une situation économique nouvelle. On dit souvent, il est vrai, qu'ils montent plus vite qu'ils ne descendent. C'est, par exemple, un ministre italien, M. Belluzzo, qui déplore qu'ils soient si prompts à suivre la hausse des prix de gros et se montrent si résistants quand se déclenche la baisse (1). Ce qui ne serait qu'une nouvelle preuve de la supériorité du professionnel sur sa contre-partie incompétente. Quoi qu'il en soit, un argument assez plausible sert au marchand à ne pas changer ses prix en cas de baisse des prix de gros. C'est qu'il a constitué des approvisionnements avant cette baisse. Il est bien vrai qu'un industriel ou un grossiste tenterait vainement d'invoquer pareil motif pour maintenir ses exigences: la concurrence aurait tôt fait de le contraindre à les abandonner. Mais nous avons rappelé déjà que la concurrence ne s'exerce point avec la même rigueur dans le commerce de détail que dans les autres domaines de l'activité économique. Et comme, d'autre part, la dépression ne réduit les revenus des consommateurs que par degrés, la vente au détail ne perd pas tout de suite de son importance, surtout chez des peuples foncièrement riches (2). De là, possibilité pendant un certain temps, de maintenir, tant bien que mal, le niveau des prix. Le commerce de détail paraît même conserver sa prospérité alors que beaucoup d'industries sont aux prises avec de sérieuses difficultés et que la culture souffre de la mévente de ses produits. Il n'y a pas bien longtemps, le Président du conseil d'administration d'un grand magasin parisien n'hésitait pas à affirmer qu'il n'y a point de crise et que les chiffres d'affaires ne cessent de croître! Déclaration qui pêche peut-être par excès d'optimisme, qui cependant doit être prise au

(1) Cf. PERROUX. « Contribution à l'étude de l'économie et des finances publiques de l'Italie depuis la guerre ». Paris, Giard, 1929, pp. 153-154.

(2) Au lendemain des crises très violentes, toutefois, la demande des consommateurs éprouve, sous l'empire de la panique, une contraction soudaine. Mais lorsqu'il en a été ainsi, elle regagne ultérieurement de son importance.

sérieux (1). Elle semble d'autant plus plausible que la crise a frappé avant tout les matières premières et les produits alimentaires d'une part, la spéculation sur valeurs mobilières de l'autre; les distributions de dividendes n'ont pas été immédiatement atteintes et le chômage n'est pas encore une plaie universelle; il est à peu près inconnu en France (juillet 1930). Mais que le mal s'aggrave et se généralise, l'acheteur se fera plus rare, le détaillant devra se demander s'il ne serait pas plus sage de réduire les prix afin de parer au ralentissement prochain des transactions.

Ce n'est point seulement le consommateur qui a sujet de se plaindre de la politique suivie par l'intermédiaire commercial. C'est aussi le producteur. En période de stagnation des affaires, c'est même surtout le producteur. C'est qu'il ne pâtit pas seulement des relèvements arbitraires des prix auxquels procède le commerce de détail, mais encore et peut-être davantage de la mauvaise organisation — fréquente — de celui-ci. Or, il semble qu'il prenne aujourd'hui conscience du préjudice qu'il éprouve de ce chef, et divers symptômes semblent attester qu'il songe à réagir. A la différence du consommateur passif, négligent, distrait, incompétent, le producteur, toujours en éveil, a un intérêt vital à réformer les errements qui restreignent la vente de ses produits. Sa compétence professionnelle peut lui suggérer les redressements efficaces à opérer. Et voilà qui devient fort intéressant.

On a vu déjà des kartells empiéter sur le commerce de gros, qui est animé cependant d'un véritable esprit d'affaires. C'est que, malgré tout, l'élimination du grossiste peut, dans certaines circonstances, être une source d'économies, en ce qu'elle fournit l'occasion de vendre moins cher et en quantité plus grande. Quel ne serait pas, dès lors, l'avantage d'une systématique rationalisation de la vente au détail! Des fabriques adonnées au finissage des produits s'en préoccupent, pratiquent même couramment la vente directe à la consommation par l'intermédiaire de *chain stores* ou magasins multiples. Ou bien — et cela revient au même — c'est le grand détaillant qui s'institue producteur et réunit avantageusement entre ses mains les deux fonctions de l'industrie et du commerce. Que cette tendance se poursuive plus activement à la faveur d'une dépression économique comme la présente, et l'on assisterait bientôt à une vraie révolution dans le régime des prix de détail en ce qui concerne, du moins, les articles manufacturés, car il ne faut pas espérer de sitôt semblable amélioration pour les denrées alimentaires.

Un succédané, assez répandu déjà, de la vente directe par le producteur au consommateur, c'est la

vente à prix marqué. Le produit est revêtu d'un emballage portant indication du prix auquel le détaillant est tenu de vendre. Il est vrai que maintes fois il s'agit de brider la concurrence, pourtant si imparfaite, et d'empêcher le rabais. Mais le but peut être aussi, c'est le cas notamment aux Etats-Unis pour les produits trustés, d'interdire au marchand d'élever le prix au-dessus du maximum fixé. Le souci du fabricant est alors, comme nous l'avons dit, d'éviter le resserrement des débouchés que provoquerait une hausse inopportune et exagérée. Il faut vendre bon marché pour vendre beaucoup; cette maxime commerciale, devenue si banale, est vainement observée par le producteur quand l'intermédiaire ne le pratique point à son tour et s'applique à grossir le bénéfice par article sur une vente médiocre plutôt que le bénéfice global sur une vente étendue.

On sait enfin que certains trusts américains recourent au *factor system* qui consiste à transformer en agent subordonné le négociant indépendant et à déterminer *ne varietur* le montant du gain qu'il lui est loisible de prélever sur le débit des articles dont la mise en vente ne lui est confiée qu'à cette condition.

Toutes ces combinaisons paraissent annoncer que tôt ou tard l'industrie de finissage qui, dans certaines branches, commence à devenir très puissante, projettera la « rationalisation » au delà de ses frontières propres pour lui faire donner le plein rendement qu'il est logique d'en attendre. Si, à cette fin, quelque violence est faite aux habitudes routinières du consommateur, celui-ci ne doit pas s'en plaindre, car il en retirera somme toute beaucoup plus d'avantages que d'inconvénients.

L'intégration du commerce par les entreprises productrices, qui n'est encore qu'à ses débuts, est susceptible de prendre des formes multiples, telle que la participation d'établissements industriels de branches différentes à l'exploitation de magasins communs. Mais de toutes façons, elle sera regardée comme une extension du capitalisme. Assurément, le capitalisme avait déjà opéré une emprise considérable dans le domaine du négoce de détail par la multiplication des grands magasins et des *chain stores*. Ceux-ci néanmoins n'avaient pas entraîné la suppression du petit commerce, il s'en faut de beaucoup, tandis que l'invasion systématique de la production serait de nature à le refouler bien davantage et à ne plus guère lui laisser que les rayons alimentaires.

Cet impérialisme du grand capital n'est-il pas à craindre et ne vaudrait-il pas mieux favoriser l'expansion du mouvement coopératif? En réalité, la coopération eût pris une ampleur bien plus grande que celle dont elle jouit à présent, si le consommateur avait voulu. Mais on a constaté déjà sa passivité qui tient au fait de la spécialisation professionnelle. La gestion « ménagère » du producteur est d'autant plus négligente que plus absorbante est son occupation

(1) Le « Bulletin » de juillet de la National City Bank of New-York constate qu'au mois de mai dernier les prix de détail avaient seulement baissé de 2 p. c. comparativement à mai 1929, alors qu'il y a des fléchissements de 6 à 12 p. c. dans la moyenne générale des prix de gros et que beaucoup de produits importants ou de matières premières ont laissé bien davantage, parfois même jusqu'au niveau d'avant-guerre.

spécialisée. Compétence de plus en plus poussée pour la réalisation des gains, incompétence de plus en plus radicale dans l'emploi de ceux-ci. C'est une question de temps et de concentration mentale. Supposez un instant qu'il en soit autrement : il n'est pas douteux que le consommateur organiserait bien plus systématiquement qu'il ne le fait la vente coopérative au détail, source incontestable d'appréciables avantages pécuniaires. Mais loin qu'il en soit ainsi, cet excellent consommateur qu'est chacun de nous, est le plus souvent doublé d'un jobard qui subit, sans s'en défendre, la séduction des nouveautés que les grands magasins et même les petits lui présentent avec une étourdissante maestria et créent avec une fécondité qui confond l'imagination. A côté de cela, la sage boutique coopérative est bien austère. Elle ignore la frivolité humaine. Ce serait parfait, si elle était maîtresse du champ, car elle inculquerait à ses membres la modération dans la dépense; mais du point de vue concurrentiel, c'est une infériorité certaine. Elle offre aussi, ne le dissimulons point, quelques faiblesses techniques. On lui souhaiterait une direction plus ferme, plus compétente et plus modernisée. Les chefs devraient avoir une rémunération plus élevée, mieux en rapport avec leur fonction. Je n'ignore pas que les républiques coopératives ne sont nullement favorables aux gros traitements, mais encore une fois une rétribution adéquate aux services rendus est, de nos jours, la condition indispensable d'une bonne gestion. Si l'entreprise privée exagère parfois dans cet ordre d'idées, la société coopérative, trop confiante dans le dévouement de ses adeptes, ne se résigne pas à faire le nécessaire. Elle pourrait progresser bien davantage si elle modifiait ses méthodes à cet égard.

* * *

Que l'avenir soit au capitalisme, à la coopération ou au maintien simultané du petit et grand commerce de détail, la question immédiate et pressante est celle de savoir s'il existe quelque moyen de surmonter les graves difficultés actuelles en agissant sur le coût de

la vie. Pour rétablir l'équilibre des affaires et assainir la situation économique, il faut certes comprimer le prix de revient. A cet effet, on suggère l'abaissement du taux des salaires. Le peut-on si les prix de détail ne commencent pas par fléchir sérieusement? Et comment provoquer cette chute salutaire?

Une thèse assez curieuse est parfois soutenue. C'est qu'une baisse générale des salaires amènerait *ipso facto* celle du coût de la vie. Cette thèse est moins paradoxale qu'il ne semble au premier abord. N'avons-nous pas vu que la tactique du détaillant consiste à s'emparer du « surplus du consommateur » c'est-à-dire à épuiser, pour chaque article, la capacité et la volonté d'achat qui y est afférente? Imaginons cette capacité et cette volonté réduites en vertu d'une diminution des ressources totales du consommateur ouvrier, le vendeur qui en est averti, doit aussitôt modérer ses prétentions vis-à-vis de ce consommateur appauvri. Si les salaires baissent, les prix baisseront dans les agglomérations industrielles.

Est-ce tout à fait certain? Le recul des prix sera-t-il proportionnel à celui des salaires? Aura-t-il lieu immédiatement ou après un long et douloureux retard? Et ne convient-il pas tout au moins de n'appliquer pareille politique de compression qu'en cas d'absolue nécessité et avec une très grande circonspection? Il ne faut pas oublier, en effet, que le salaire, c'est du pouvoir d'achat, et qu'en l'absence de pouvoir d'achat, la production se débat dans une crise sans issue. Si la baisse du salaire est destinée à être intégralement compensée par la baisse des prix, le salarié conservera sa puissance d'achat intégrale, non en valeur monétaire sans doute, mais en quantité de marchandises: cela étant, il n'en souffrira pas et l'industrie ou l'agriculture, tout en réalisant des profits moindres, pourront écouler leur production. Mais si l'on veut faire de l'ouvrier la victime du rajustement, le calcul est mauvais parce qu'on ralentit la vente de nombre de produits et que le maintien de l'écart entre prix de vente et prix de revient par article n'empêchera nullement la réduction du chiffre des ventes d'entraîner de lourdes pertes.

L'OR ET LE NIVEAU DES PRIX.

Sir Henri Strakosch, membre du Comité financier de la S. D. N., vient de publier un memorandum qui est une intéressante contribution à l'étude du problème de l'or et des prix.

La personnalité de l'auteur, l'autorité dont il jouit dans les milieux économiques britanniques et étrangers, l'importance et l'actualité du sujet traité, nous incitent à résumer cette étude et à la commenter, même si, comme on le verra, nous n'en partageons pas toutes les vues.

Sir Henri Strakosch rappelle tout d'abord que, au printemps 1922, la Conférence Economique Internationale de Gênes avait invité les différents pays ayant abandonné l'étalon d'or à y revenir. Elle considérait l'obligation d'échanger les monnaies nationales contre un poids fixe d'or (ou leur équivalent en monnaies d'autres pays ayant l'étalon d'or) comme le moyen le plus efficace de limiter la circulation monétaire aux besoins légitimes d'échange — ce qui est assuré par la convertibilité — limitation indispensable pour le rétablissement et le développement du commerce international, dont dépend en grande partie la prospérité générale. La Conférence recommandait en même temps de coordonner les demandes d'or « afin d'éviter ces larges fluctuations du pouvoir d'achat de l'or, qui seraient forcément provoquées par les efforts concurrents des divers pays, en vue de se procurer le précieux métal pour leurs réserves. Elle envisageait une coopération étroite des banques centrales et la réglementation du crédit, non seulement en vue de maintenir les monnaies au pair l'une de l'autre, mais également en vue de prévenir toutes les fluctuations excessives du pouvoir d'achat de l'or ».

La première de ces recommandations, c'est-à-dire l'adoption générale de l'étalon d'or, a été réalisée d'une façon si complète et avec une rapidité telle qu'elle dépasse sans doute les plus grandes espérances conçues à ce moment. En avril 1925, la Grande-Bretagne a rétabli chez elle l'étalon d'or. Après cela, le mouvement de retour à l'or s'est fait si vite qu'à la fin de l'année suivante, pratiquement le monde civilisé tout entier, comprenant 1.200.000.000 d'habitants — soit 60 p. c. de la population du monde — était doté d'une monnaie rattachée à l'or.

Légalement échangeable contre un poids déterminé d'or (ou son équivalent) la monnaie de ces pays permet ainsi d'acquérir à l'intérieur ou au dehors, ce que ce poids d'or peut acheter. Il s'ensuit que le pouvoir d'achat de toutes les monnaies qui sont rattachées à l'étalon d'or est déterminé par le pouvoir d'achat de l'or.

Pour mesurer le pouvoir international d'achat de l'or, l'indice de l'« Economist », comprenant uniquement des matières premières qui ont un marché inter-

national, paraît certainement le plus adéquat, et Sir Henri Strakosch s'est tenu à celui-là.

Au moyen de cet indice il a pu dresser le tableau suivant :

	Indice des prix de gros de «The Economist» (1913 = 100)	Pouvoir d'achat correspondant de l'or (1913 = 100)
Fin décembre 1925..	153.0	65.4
Fin décembre 1926..	145.1	68.9
Fin décembre 1927..	141.9	70.5
Fin décembre 1928..	136.5	73.3
Fin décembre 1929..	126.9	78.8
Fin décembre 1930..	115.8	86.4

D'après ce tableau, le niveau général des prix a diminué régulièrement, mais modérément, depuis la fin de 1925 jusqu'à la fin de 1928, tandis que durant les quinze mois suivants, la baisse a été beaucoup plus accentuée et même a fait une chute au cours des derniers mois.

On peut donc dire que la valeur de l'or a augmenté :

durant l'année 1926, de 5.4 p. c.
 durant l'année 1927, de 2.3 p. c.
 durant l'année 1928, de 4.0 p. c.
 durant l'année 1929, de 7.6 p. c.

durant les cinq premiers mois de 1930 de 9.6 p. c., soit pour la période qui va de fin décembre 1925 au 31 mai 1930, de 32.1 p. c.

Il est donc évident que les « larges fluctuations du pouvoir d'achat de l'or » que la Conférence de Gênes recommandait d'éviter lors du retour à l'étalon d'or, n'ont pas été enrayerées.

Les prix et la surproduction.

L'augmentation de valeur de l'or, exprimée par la chute du niveau général des prix pendant la période sous revue, est ordinairement attribuée à la « surproduction » résultant, en ordre principal — dit-on — des méthodes de rationalisation appliquées dans le monde entier aux industries. Le fait que cette chute des prix a été accompagnée d'un accroissement des stocks invendus des principaux produits, donne à cette opinion un semblant de vérité. Sir Henri Strakosch rejette cette interprétation.

Son raisonnement peut se résumer facilement. Il considère que les vingt années, qui ont précédé la guerre, sont peut-être celles durant lesquelles les progrès scientifiques les plus remarquables ont été accomplis et au cours desquelles la capacité de production des usines a augmenté le plus rapidement. La production s'est accrue, pendant cette période, beaucoup plus vite que la population. M. Carl Snyders, statisticien de la Federal Reserve Bank de New-York, arrive à

la conclusion que le commerce des Etats-Unis — c'est-à-dire sa production — a augmenté pendant les cinquante dernières années, suivant un rythme régulier, au taux de 4 p. c. l'an, tandis que d'après ses calculs la production du monde en général progressait au taux de 3 p. c. par an.

M. Joseph Kitchin, déterminant les progrès économiques du monde au moyen des chiffres de la production des principaux produits, arrive à une conclusion à peu près identique. La Société des Nations, dans un livre qu'elle a publié récemment sous le titre de « Memorandum de la production et du commerce », donne des chiffres de la production mondiale qui correspondent à peu près à une augmentation de 3 p. c. par an durant la période 1923-1927. La population du monde, d'autre part, a augmenté pendant ces périodes d'environ 1 p. c. par an. Il semble donc exact de dire qu'il y a eu un excédent de production équivalent à environ 2 p. c. par an au-dessus de la production nécessaire pour conserver au monde un standard de vie inchangé. Et cependant, excepté pendant une courte période en 1907, le niveau général des prix a monté régulièrement depuis 1896 jusqu'au moment de la guerre.

De ce rappel, Sir Henry Strakosch part pour combattre l'idée que la chute du niveau général des prix est due à une augmentation excessive de la production industrielle. Il présente d'abord, dans cet ordre d'idées, des considérations théoriques. Une augmentation de la production, s'étendant d'une façon symétrique et ordonnée sur tous les produits, ne peut conduire à ce qu'on appelle ordinairement une « surproduction ». Un accroissement de production dans ces circonstances met simplement à la disposition de la population un plus grand nombre des produits qu'elle consomme couramment. Par conséquent, si le volume de la production de tous les biens qui servent généralement à assurer la vie économique normale du pays augmente en moyenne de 3 p. c. par an, les producteurs de chacun de ces biens en particulier auront en moyenne 3 p. c. de biens en plus à échanger entre eux. Les agriculteurs échangeront leurs récoltes accrues contre plus de produits fabriqués dont ils ont l'usage. Cette symétrie dans l'augmentation de la production améliore en fait le standard de vie de la population et une telle amélioration peut sans inconvénients se poursuivre indéfiniment. Aucun trouble ne doit ni ne peut se produire à l'occasion de l'échange de cette quantité accrue de produits, à condition qu'il existe, sous forme de monnaie, un volume de moyens d'échange suffisant. S'il en est ainsi, le niveau général des prix doit rester constant. Ce n'est que si la quantité de monnaie est insuffisante ou trop abondante pour satisfaire à ces échanges que le niveau des prix tombera ou s'élèvera suivant les cas.

La symétrie dans la production des différentes classes de produits n'est pas un événement purement accidentel. Elle s'impose aux producteurs qui sont tenus par l'équilibre des prix. Si l'un ou l'autre produit est fabriqué en quantité relativement plus

grande que les autres produits, son prix de vente diminue et le producteur est obligé de réduire sa production jusqu'à ce qu'il l'ait ramenée à un niveau correspondant à la production des autres biens. Dans le cas contraire, une réaction s'opère sur les prix dans l'autre sens et, par conséquent, sur le volume de la production du bien déterminé, et rétablit l'équilibre. L'interdépendance relative des prix est donc un correctif automatique et infaillible aux déviations de la symétrie des diverses productions.

Sir Henri Strakosch s'efforce ensuite de justifier ces théories par des exemples pratiques et il cherche à déterminer la tendance des prix en Angleterre pendant la période qui va de décembre 1928 à la fin de mai 1930. On peut, dit-il, résumer les statistiques existantes de cette façon :

	En baisse	En hausse	Sans changement
Sur 13 produits du groupe céréales et viandes	10	2	1
Sur 9 produits composant le reste du groupe alimentat. .	8	1	—
Sur 11 produits du textile . . .	11	—	—
Sur 11 produits minéraux . . .	5	5	1
Sur 14 produits divers	7	3	4
Sur 58 produits	41	11	6

Il y a donc 41 produits, soit 71 p. c. qui sont en baisse, 19 p. c. qui sont en hausse et 10 p. c. qui ne marquent pas de changement.

S'il était vrai que cette chute de 71 p. c. était due à une surproduction, les fabricants de ces produits désireraient échanger le surplus contre des produits qu'ils ne fabriquent pas, mais qui leur sont nécessaires pour maintenir ou améliorer leur confort matériel.

De plus, la plupart des autres produits sont également trop abondants et les fabricants désirent aussi les échanger pour des biens qu'ils ne produisent pas, mais dont ils ont besoin. Il y a donc pléthore d'environ les trois quarts des différentes sortes de biens, que le monde utilise le plus généralement; les producteurs de ces biens sont très désireux de les échanger contre d'autres et, cependant, ils ne s'échangent pas.

Dans ces conditions, dit Sir Henri Strakosch, nous sommes autorisés à conclure que ces échanges ne se font pas, non parce que les produits sont trop abondamment offerts, mais parce qu'il existe un obstacle à leur échange. Mais si — et c'est le cas — il n'y a pas d'empêchement observable d'un caractère physique ou moral, la théorie de la « surproduction » s'écroule et on en est réduit à trouver une explication admissible dans le seul facteur affectant les conditions de l'échange, à savoir la proportionnalité du montant de monnaie nécessaire pour assurer ces échanges.

Le lecteur voit déjà combien ce procédé de raisonnement par voie de comparaison est fragile. Il est bien difficile de soutenir que la période de 1896 à 1913

soit comparable à celle de 1919 à 1930 et moins encore à celle de 1925 à 1930. Les différences sautent aux yeux. Signalons seulement l'état tout à fait dissimilable des grands débouchés dans les pays neufs. Mais encore est-il certain que tout ce qu'on peut en bonne logique déduire de l'équilibre des prix pendant la période de 1896 à 1913, c'est qu'une augmentation de production ne doit pas nécessairement mener à une crise. Il est téméraire de conclure d'une seule observation de ce genre que la surproduction ne présente jamais ce risque de crise. Mais que dire de la suite du raisonnement? Parce que la crise des prix n'est pas expliquée d'après lui par la surproduction, c'est à la monnaie que l'auteur s'en prend.

Un accroissement des échanges et des services, dit-il, appelle une augmentation correspondante du montant de monnaie et de crédit nécessaire pour effectuer ces échanges; si l'on veut que le niveau général des prix reste stable. Donc, le niveau général des prix, c'est-à-dire la valeur de l'or, ne restera stable que si la réserve monétaire d'or augmente dans des proportions correspondantes à la production. Inversement, si l'augmentation des réserves monétaires d'or ne se fait pas à la cadence de l'augmentation de la production, le niveau général des prix ne restera stable que si le rapport de monnaie et de crédit à la réserve monétaire d'or est augmenté de façon appropriée.

Mais, comme les monnaies nationales de tous les pays rattachés à l'étalon d'or sont échangeables de par la loi contre un poids fixe d'or (ou son équivalent en monnaies échangeables contre de l'or), la stabilité des prix ne peut être assurée que par une coopération sinon de tous, du moins des principaux pays rattachés à l'étalon d'or.

A supposer que la production mondiale s'élève de 3 p. c. par année d'une façon générale, et que la réserve d'or monétaire des pays rattachés à l'étalon d'or augmente parallèlement, dans ce cas le niveau général des prix ne restera stable que si chaque pays rattaché à l'étalon d'or n'établit sur la réserve d'or dont il dispose, qu'un ensemble de moyens de paiement (monnaie et crédit) approprié, compte tenu de l'état de développement du système de crédit du pays.

Dans la mesure où ils n'agiraient pas ainsi, ils privent l'ensemble des pays rattachés à l'étalon d'or du surcroît de monnaie et de crédit qui leur est nécessaire pour répondre à l'augmentation de la production, avec pour effet d'augmenter la valeur de l'or, c'est-à-dire d'abaisser le niveau général des prix. L'or qui, dans ces circonstances, n'a pas servi de base adéquate à un système monétaire cesse de jouer un rôle monétaire au détriment non seulement du pays responsable, mais de tous les autres pays rattachés au système de l'étalon d'or.

L'auteur fait, à ce sujet, observer avec raison que l'étalon d'or a fait du monde civilisé une grande communauté internationale, telle qu'on n'en a jamais connue dans l'histoire, et que cette communauté, tout en procurant à chacun des participants des bénéfices,

leur impose aussi des devoirs et que la faute d'un seul inflige des pertes à tous les autres.

Les exigences de la guerre ont désorganisé les systèmes monétaires de la plupart des pays. Partant de cette observation juste, Sir Henry Strakosch croit trouver la cause de la crise dans la mauvaise répartition des réserves d'or mondiales et de leur stérilisation partielle par certains pays.

Cette stérilisation est le plus prononcée aux Etats-Unis, en Argentine et, depuis 1928, en France, ces pays ayant accumulé des réserves d'or qui dépassent de loin leurs besoins véritables.

Dans le tableau (annexe A) ci-après, l'auteur a placé dans leur ordre d'importance, les réserves d'or détenues par les banques centrales (et les Trésoreries) des principaux pays du monde rattachés à l'étalon d'or, à la fin de chaque année depuis 1925. Dans une colonne séparée sont renseignés les changements qui se sont produits. D'autre part, ce tableau montre ce que représentent ces réserves par tête d'habitant dans chaque pays et enfin les nouvelles quantités d'or qui, d'année en année, sont disponibles pour l'usage monétaire. Ces données sont fort intéressantes. Mais les conclusions qu'en tire Sir Henry Strakosch sont-elles fondées?

Lorsqu'on examine, dit-il, les mouvements de l'or accusés par la statistique, il faut distinguer entre l'or qui sert effectivement à des besoins monétaires et celui qui sert à d'autres usages. A cet effet, le tableau donnant la quantité d'or par tête d'habitant dans chaque pays est particulièrement instructif. Il montre qu'alors qu'en Angleterre les réserves d'or par habitant atteignent £ 3.3, aux Etats-Unis elles s'élèvent à £ 6.7 et en France à £ 6.1 en 1928 et £ 8.0 en 1929.

Bien que leur système de crédit ait atteint un état d'efficacité qui n'est pas beaucoup inférieur à celui existant en Grande-Bretagne, les réserves d'or par tête d'habitant aux Etats-Unis sont donc d'environ 100 p. c. plus élevées que celles de la Grande-Bretagne, tandis que celles de France étaient en 1928 d'environ 85 p. c. et en 1929 de 140 p. c. plus élevées qu'en Grande-Bretagne. Les réserves d'or de la République Argentine, à une moyenne d'environ £ 9.4 même si l'on tient largement compte de la moindre efficacité du système de crédit dans ce pays, sont loin au-dessus du montant nécessaire pour satisfaire aux besoins normaux.

Par conséquent, tout l'or qui entre en Amérique, en Argentine et depuis 1928, en France, ne sert plus aux besoins monétaires, car dans aucun de ces pays il ne peut servir de base à l'émission de monnaie ou de crédit nouveaux, comme c'eût été le cas s'il était entré dans d'autres pays dont l'organisation du crédit est à un stade aussi élevé que le leur.

Les statistiques permettent de constater que le déficit d'or monétaire par rapport aux besoins créés par l'augmentation de 3 p. c. de la production a été minime jusqu'en 1928 et que la baisse des prix a été modérée pendant cette période. Mais lorsqu'on

arrive à 1929 on constate un déficit de plus de 100 p. c. sur les besoins, accompagné d'une forte chute des prix qui se poursuit en 1930. Non seulement tout l'or nouveau, disponible sur le marché pour les besoins monétaires, a été absorbé par les États-Unis et la France, mais ces deux pays ont, en outre, amoindri les réserves des autres pays rattachés à l'étalon d'or de £ 14.000.000, compte tenu des £ 36.000.000 exportées d'Argentine. Ensemble, ces deux pays ont ainsi stérilisé environ £ 110.000.000 d'or et privé les pays rattachés à l'étalon d'or de la possibilité d'augmenter le montant de monnaie et de crédit nécessaire pour faire face à l'accroissement de leur production.

Ainsi sir Henry Strakosch est amené à conclure que c'est cette stérilisation seule qui explique la chute catastrophique des prix en 1929 et au début de 1930.

Il ajoute à cette thèse principale des considérations intéressantes sur la manière dont les mouvements de prix affectent la répartition du revenu total du pays et par conséquent le sort des différentes classes sociales.

Sur ce point qui sort quelque peu de notre cadre actuel, nous renvoyons le lecteur à l'« Economist » du 5 juillet 1930 et nous résumons brièvement les observations que nous inspire la thèse de Sir Henry Strakosch.

Au fond, l'étude que nous venons de résumer tend à démontrer que les Banques centrales pourraient contrôler le niveau général des prix par une action concertée.

* * *

C'est là une théorie contestée, qui est loin d'être vérifiée et qu'aucune des banques centrales du monde, — pourtant bien placées pour apprécier la puissance de leurs propres moyens d'action — n'a encore fait sienne.

A notre sens, le travail, ci-dessus résumé, n'apporte aucun argument à l'appui de cette thèse. Nous craignons même qu'en toute bonne foi et involontairement, il ne soit dominé par le désir d'expliquer des faits, qui paraissent tout à fait contraires à la théorie. La crise actuelle de baisse des prix s'est en effet produite dans une période de grande abondance d'argent.

L'étude de Sir Henry Strakosch a, sans doute, les qualités d'ingéniosité et de finesse qui caractérisent les autres écrits du distingué économiste anglais. Mais il nous sera permis de dire que sa démonstration se place en dehors des faits : la thèse que la crise actuelle serait due à une mauvaise distribution de l'or et à un déficit dans les moyens monétaires est une construction purement théorique qui n'est pas confirmée par l'observation des événements.

Où et dans quels pays l'industrie et le commerce ou le public ont-ils, dans ces dernières années, manqué de moyens monétaires ?

Ce n'est assurément pas aux États-Unis. Non seulement l'argent n'a pas cessé d'être abondant, mais les Banques fédérales de réserve ont maintenu au profit des acceptations commerciales un taux modéré, même lors-

qu'elles ont réagi contre les excès de la spéculation sur fonds publics. Sans doute les avances à Wall Street en vue de la Bourse ont valu à plusieurs reprises des taux très élevés, mais la cause s'en trouvait dans la spéculation, et s'il faut remonter à l'origine de celle-ci on trouverait non une pénurie mais probablement de trop grandes facilités d'argent et de crédit.

Cette pénurie de moyens de paiement s'est-elle produite ailleurs ? Ce n'est certainement pas en France, en Belgique, dans les Pays-Bas ou en Suède. Les taux d'escompte y sont restés bas, depuis au moins deux années et l'argent abondant.

Est-ce l'Angleterre ? Mais le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre et le taux d'escompte privé n'ont pas cessé d'être fort modérés. Il n'y a eu un moment de hausse que dans l'automne de 1929 mais à raison de circonstances parfaitement connues et anormales : le drainage de capitaux dû à la spéculation excessive en fonds publics à New-York. Mais cette hausse du taux de la Banque d'Angleterre a été courte et n'a pas causé une crise dans le prix des denrées et marchandises. Où y a-t-il trace, dans tout cela, de pénurie ou de mauvaise distribution d'or ?

Sans doute l'industrie de la Grande-Bretagne, dans ces dernières années, n'a pas été dans une situation brillante et la baisse générale des prix aggrave aujourd'hui le mal. Mais les raisons de cette situation sont parfaitement connues et n'ont rien de commun avec un déficit de monnaie, soit en Angleterre soit dans le monde. Ces raisons, c'est que l'étranger peut produire à meilleur marché dans beaucoup de domaines que l'Angleterre et cela pour une série de causes sur lesquelles nous n'avons pas à revenir ici, mais qui n'ont nullement comme origine un vice du régime monétaire de caractère général comme le serait une mauvaise distribution de l'or dans le monde. La Banque d'Angleterre détiendrait deux fois autant d'or que ces causes d'ordre industriel produiraient exactement le même effet.

Restent alors les pays où l'argent a été cher et rare, jusqu'à la crise : l'Allemagne et l'Italie, dans une certaine mesure, la Pologne, la Roumanie et la plupart des autres pays de l'Est de l'Europe. Mais tous ces pays sont revenus à l'étalon or. La réserve-or ou devises-or de leurs instituts d'émission n'est, en général, pas moindre qu'avant-guerre. Le crédit y est cher, mais il l'est depuis longtemps, et il l'est pour des causes générales, sans rapport avec l'approvisionnement du monde ou de ces pays en or.

Quant aux causes de la crise mondiale, on a pu les observer sans doute aucun : la production dans un grand nombre d'articles s'est accrue très rapidement, la consommation n'a pas suivi ; dès lors, la baisse était inévitable. Elle a été aggravée par des circonstances particulières à plusieurs grands marchés d'outre-mer : spéculation aux États-Unis, crise du café au Brésil ; erreurs d'ordre monétaire en Argentine ; excès d'emprunt en Australie ; état trouble en Chine et aux Indes.

Dans tout cela, l'or n'a joué aucun rôle appréciable.

Réserves d'Or des Banques Centrales et des Trésoreries d'Etat.

	En millions de livres sterling										Popu- lation 1929 (mil- lions)	Par tête d'habitant (livre sterling)				
	Fin 1925	Fin 1926	Augm. ou dimin. 1926	Fin 1927	Augm. ou dimin. 1927	Fin 1928	Augm. ou dimin. 1928	Fin 1929	Augm. ou dimin. 1929	Augm. ou dimin. 4 années		Fin 1925	Fin 1926	Fin 1927	Fin 1928	Fin 1929
	États-Unis d'Amér...	819	838	+ 19	818	- 20	770	- 48	802	+ 32		- 17	121	6.8	6.9	6.8
France.....	164	(175)	+ 11	(202)	+ 27	258	+ 56	336	+ 78	+ 172	42	3.9	4.2	4.8	6.1	8.0
Grande-Bretagne ...	145	151	+ 6	152	+ 1	153	+ 1	146	- 7	+ 1	46	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2
Allemagne	59	90	+ 31	91	+ 1	134	+ 43	112	- 22	+ 53	64	0.9	1.4	1.4	2.1	1.7
Japon	123	118	- 5	115	- 3	109	- 6	110	+ 1	- 13	89	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
Espagne	101	101	-	103	+ 2	101	- 2	102	+ 1	+ 1	23	4.4	4.4	4.5	4.4	4.4
Argentine	95	95	-	111	+ 16	127	+ 16	91	- 36	- 4	11	8.6	8.6	10.1	11.5	8.3
Italie	68	66	- 2	69	+ 3	75	+ 6	76	+ 1	+ 8	44	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7
	1.574	1.634	+ 60	1.661	+ 27	1.727	+ 66	1.775	+ 48	+ 201	440	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0
Pays-Bas	37	34	- 3	33	- 1	36	+ 3	37	+ 1	-	8	4.6	4.2	4.1	4.5	4.6
Brésil	11	12	+ 1	21	+ 9	30	+ 9	31	+ 1	+ 20	34	0.3	0.4	0.6	0.9	0.9
Belgique	11	18	+ 7	21	+ 3	26	+ 5	34	+ 8	+ 23	8	1.4	2.2	2.6	3.2	4.5
Canada	46	47	+ 1	47	-	39	- 8	31	- 8	- 15	10	4.6	4.7	4.7	3.9	3.1
Suisse	18	19	+ 1	20	+ 1	21	+ 1	24	+ 3	+ 6	4	4.5	4.7	5.0	5.2	6.0
Australie	26	22	- 4	22	-	22	-	18	- 4	- 8	6,5	4.0	3.4	3.4	3.4	2.5
Pologne	5	5	-	12	+ 7	14	+ 2	16	+ 2	+ 11	51	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5
Java	15	16	+ 1	15	- 1	14	- 1	14	-	+ 1	55	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Uruguay	12	12	-	12	-	14	+ 2	14	-	+ 2	2	6.0	6.0	6.0	7.0	7.0
Suède	13	12	- 1	13	+ 1	13	-	13	-	-	6	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1
Danemark	12	12	-	10	- 2	10	-	10	-	- 2	3,5	3.4	3.4	2.8	2.9	2.8
Afrique du Sud	9	9	-	9	-	9	-	8	- 1	- 1	7,5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
Tchécoslovaquie	6	6	-	6	-	7	+ 1	8	+ 1	+ 2	14,5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
Norvège	8	8	-	8	-	8	-	8	-	-	3	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
Autres pays	78	85	+ 7	91	+ 6	93	+ 2	102	+ 9	+ 24	605	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
	1.881	1.951	+ 70	2.001	+ 50	2.083	+ 82	2.143	+ 60	+ 262	1.238	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7

Annexe B Source de l'augmentation des réserves d'or des banques centrales et des trésoreries d'état.

	Stock d'or monétaire mondial (Fin d'année)	Dans les banques centrales et les trésoreries d'État (Fin d'année)	Différence (dans d'autres banques, en circulation ou thésaurisé) (Fin d'année)	Augmentation dans les banques centrales et les trésoreries d'État		
				provenant		Augmentation totale
			d'or nouveau	d'autres banques en circulation ou thésaurisé		
(En millions de livres sterling)						
1925...	2.129	1.881	248	—	—	—
1926...	2.180	1.951	229	51	+ 19	70
1927...	2.232	2.001	231	52	— 2	50
1928...	2.282	2.083	199	50	+ 32	82
1929...	2.336	2.143	193	54	+ 6	60
				207	+ 55	262

LES OPERATIONS SUR OR AUX GUICHETS DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Le dernier Bulletin a publié les conditions auxquelles la Banque Nationale de Belgique procède aux acquisitions et aux cessions d'or. En vue de compléter, au point de vue fiscal, les informations disponibles sur cette question, nous publions ci-dessous des extraits d'une lettre du 2 août 1930, adressée par M. le Directeur général de l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines, à M. l'Administrateur-Directeur général de la Trésorerie et de la Dette publique :

« Les acquisitions d'or, en espèces monnayées ou en lingots, faites par la Banque Nationale selon les pré-

visions du chapitre III de son Règlement d'ordre intérieur et de son Règlement du 1^{er} août 1930 sont exemptes de la taxe de transmission.

» Il en est de même des remises d'or, monnayé ou en lingots, faites par la dite banque en échange de ses propres billets, aux termes des dispositions susdites.

» Il est entendu que ce qui précède reste étranger aux opérations sur métaux précieux autres que celles ci-dessus décrites, et notamment aux achats faits par des consommateurs industriels (bijoutiers, orfèvres, etc.) pour l'exercice de leur profession. »

FRANCE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

La situation générale.

En dépit du sincère optimisme affirmé à maintes reprises par M. André Tardieu, chef du gouvernement, certains discours et une déclaration récente de M. Paul Reynaud, ministre des finances, ont fait naître en France l'idée que la situation des affaires pourrait devenir moins brillante au cours des prochains mois.

A la vérité, sans que l'on puisse dire que la résistance remarquable à la crise mondiale dont fait preuve l'économie française soit réellement entamée, on commence à constater que certains indices de l'activité productrice et des transactions commerciales ont, depuis quelque temps, légèrement fléchi.

Il ne faut pas s'en étonner. La vie économique de la France est malgré tout, trop intimement liée à celle des autres nations pour qu'elle ne ressente pas, fût-ce de manière atténuée, les difficultés avec lesquelles ses voisines sont aux prises.

C'est dans les industries qui travaillent essentiellement pour l'exportation que ces effets se font actuellement le plus nettement remarquer : industries de luxe et industries sidérurgiques notamment. Quant aux industries textiles, elles sont en crise sérieuse depuis bientôt dix-huit mois, ayant été les premières à subir le contre-coup du marasme qui condamne les filatures et les tissages du monde entier à travailler très en dessous de leur capacité de production.

Heureusement l'industrie sidérurgique a vu compensé le recul de ses exportations par un accroissement assez notable des commandes dans le pays même. Les fabricants qui fournissent principalement le marché intérieur continuent du reste à bénéficier de la bonne tendance qui n'a cessé d'y dominer.

La mise en application du plan d'outillage national doit, d'autre part, fournir du travail à beaucoup d'entreprises et occuper une main-d'œuvre abondante.

Sur quelles bases s'appuient donc ceux qui prévoient un ralentissement de l'activité générale ?

La production industrielle demeure dans l'ensemble inchangée, sauf les augmentations ou les diminutions saisonnières. L'indice du volume de la production, établi et pondéré par la Statistique générale de la France, se maintient au chiffre record de 144 pendant les cinq premiers mois de 1930, l'indice moyen étant de 139 pour l'année précédente et de 127 pour 1928. L'activité des transports, après avoir marqué une légère régression pendant le premier trimestre est redevenue aussi intense qu'à la fin de l'année dernière.

L'industrie de la construction, selon les statistiques, ne paraît guère non plus en difficulté. Le rendement des impôts lui-même est des plus satisfaisants. Les recettes « des sources normales et permanentes » ont été de 3.171 millions de francs en mai 1930 contre 3.203 millions en mai 1929. Le rendement des impôts indirects et des régies (non comprise la régie du tabac) a été de 2.651 millions, chiffre de 142 millions seulement inférieur de ce que fut la recette en mai 1929 et de 331 millions supérieur aux prévisions.

Quant au chômage, il est à peu près inexistant.

On peut relever des éléments moins favorables dans le mouvement du commerce extérieur, où les exportations fléchissent un peu, le déclin provenant surtout de la diminution des exportations de produits fabriqués. L'origine de cette diminution est que la hausse des prix intérieurs a entraîné la disparition des facilités dont avaient bénéficié les producteurs français et aussi que nombre de pays, clients de la France, touchés par la dépression économique générale, ont perdu une partie de leur pouvoir d'achat. Le même phénomène a du reste été observé en Belgique. Les importations, dans leur ensemble, ont diminué, mais ce sont surtout les importations de matières premières qui sont réduites, tandis que l'on note une augmentation d'entrée de produits manufacturés.

La baisse constante des prix, qui s'est accélérée au cours des derniers mois, ramenait l'indice des prix de 653 en mars 1929 à 544 en juin 1930, et la hausse des salaires qui s'est poursuivie rapidement au cours de 1929 et jusque dans les derniers mois, sont certainement deux facteurs qui doivent préoccuper vivement les industriels.

Toutefois, il ne ressort pas de tous ces éléments d'observation que la France soit à la veille d'une crise profonde et prolongée. On peut s'attendre, sans doute, à une certaine accentuation des quelques phénomènes défavorables que nous avons signalés, et certaines industries travailleront avec des marges bénéficiaires réduites, mais il est à peu près certain que la France continuera à souffrir moins de la crise que les autres nations industrielles de l'Europe.

Les achats d'or de la Banque de France.

Depuis plusieurs mois déjà, les marchés internationaux se préoccupent des importations persistantes d'or en France. C'est Londres d'abord qui a manifesté, à plusieurs reprises, des inquiétudes assez vives. Amsterdam à présent s'émeut à son tour.

Il est vrai que les acquisitions d'or de la Banque de France en un an ont été considérables. L'encaisse qui, au 12 juillet 1929, atteignait déjà 36.660.638.000 francs, s'élevait, au 18 juillet 1930, à 44.912.034.000 francs, soit un accroissement net de 8.251.446.000 francs.

La majeure partie de cet or vient des caves de la Banque d'Angleterre et de l'Afrique du Sud via Londres, mais il en vient aussi de New-York, d'Amsterdam et même de Berlin, encore que la Reichsbank défende son encaisse par des ventes de devises.

On a accusé la France d'opérer ces grosses importations d'or dans le but d'exercer une pression politique sur la Grande-Bretagne ou d'accumuler le métal en prévision d'une guerre nouvelle.

A la vérité, il semble bien que la France ne recherche aucunement à augmenter ses réserves. Le fait qu'elle maintient un taux d'escompte moins élevé que partout ailleurs et égal à celui de la Federal Reserve Bank de New-York, dément du reste ces accusations.

Quelles sont donc les causes qui déterminent ce mouvement général d'or vers la France? Plusieurs journaux, et notamment le « Times », le « Morning Post », le « Statist » et le « Telegraaf » d'Amsterdam ont cherché à les dégager.

L'article du « Statist » groupe presque tous les arguments invoqués en Angleterre et c'est pourquoi nous croyons intéressant d'en donner un large extrait :

« L'or afflue actuellement à Paris, venant de Londres, de New-York et d'Amsterdam, et viendrait de Berlin aussi si la Reichsbank, comme on le sait, ne protégeait ses réserves d'or en vendant des devises étrangères. Cet afflux d'or est considérable. Depuis le début de l'année, les réserves d'or de la Banque de France ont augmenté d'environ 25 millions de livres sterling et atteignent à présent le remarquable total de 360 millions de livres sterling. Le mouvement ne paraît pas devoir cesser immédiatement. Le cours du franc ne montre aucun signe de faiblesse, malgré cet afflux régulier et considérable. Il reste immuable et paraît pouvoir supporter encore l'absorption d'un bon nombre de millions de livres sterling de métal avant de daigner se rendre aux forces économiques normales. Certainement, cet afflux régulier d'or ne bénéficie aucunement à la France. C'est un investissement stérile et il élève la couverture des billets bien inutilement au-dessus de la limite minimum. D'autre part, ce mouvement international d'or cause des inconvénients certains à quelques-uns au moins des pays qui en exportent.

» En d'autres termes, l'or sort de pays où il accomplit une fonction économique précise en servant de base nécessaire au crédit et s'accumule, stérile, dans les caves de la Banque de France. Dans ces conditions, le phénomène de déflation que l'on observe depuis quelque temps doit encore s'intensifier et entraîner une baisse nouvelle des prix et une prolongation de la crise économique qui étirent le monde entier.

» Si l'on observe les acquisitions françaises d'or sous cet aspect, on doit admettre que la question doit intéresser la Banque des Règlements Internationaux. On

dit que la Banque de France est plutôt incommodée par cet incessant afflux d'or et qu'elle se défend sincèrement de faire quoi que ce soit pour l'encourager. On doit le croire, mais en même temps on peut affirmer que pour réaliser le fonctionnement parfait de l'étalon d'or, il faudrait que le plus puissant institut central du monde adopte une autre attitude que cette passivité. On ne sait si les dirigeants responsables comprennent très exactement le caractère exceptionnel et les perturbations qui résultent de la fermeté du change français et l'attraction d'or vers la France qui en découle.

» Le problème est double. En premier lieu, il faut examiner de quelle manière la France a pu acquérir l'énorme quantité de crédits à court terme qu'elle a dans les principaux centres étrangers et détermine la pression régulière sur les charges et les réserves d'or des banques centrales. En second lieu, il faut rechercher pourquoi le mouvement d'or vers la France ne comporte pas de correctif naturel, comme ce doit être le cas lorsque le système de l'étalon d'or fonctionne normalement.

» C'est dans la récente histoire monétaire de la France que l'on doit trouver la raison qui explique cette constitution d'avoirs étrangers formidables et particulièrement dans la décision de dévaloriser le franc au cinquième environ de sa valeur nominale or d'avant-guerre. La clef de tout le problème est que lorsqu'on prit la décision de stabiliser à ce taux, le pouvoir d'achat du franc en France était bien au-dessus de un cinquième de ce qu'il était avant la guerre. Le taux choisi était artificiel et son choix a immédiatement eu pour effet de rendre la balance internationale des paiements brusquement favorable à la France. La balance visible du commerce était bénéficiaire parce que la sous-évaluation du franc sur le marché des changes a naturellement ralenti les importations et encouragé les exportations. La balance invisible est devenue favorable parce que le coût relativement peu élevé de la vie a encouragé le tourisme en France, parce que les capitaux qui s'étaient évadés pendant la période de dépréciation ont été rapatriés et parce que les capitaux étrangers sont venus s'investir en France, en partie dans l'espoir d'une revalorisation, en partie sous forme de placements permanents, pour profiter du bas prix des propriétés et des cours peu élevés des valeurs mobilières qui, naturellement, mirent plusieurs mois à s'ajuster au nouveau pair monétaire. La Banque de France avait pour mission d'assurer la stabilité monétaire, et pour la maintenir en dépit de l'excédent formidable de la balance des paiements, elle dut intervenir largement sur le marché des changes. Pour protéger le taux, elle devait acheter toutes les monnaies étrangères qui lui étaient offertes et accumula ainsi pour elle-même et pour le compte du gouvernement, ces larges crédits à court terme qui, depuis, ont été un élément de trouble grave pour le marché international de l'argent.

» La contre-partie de ces opérations était naturellement un accroissement des billets de la Banque de

France émis contre monnaies étrangères. En augmentant la circulation, on aidait la hausse des prix intérieurs qui devait se faire pour rétablir l'équilibre entre le pouvoir d'achat intérieur et le pouvoir d'achat extérieur du franc. Cet ajustement a, naturellement, été facilité par la baisse récente des prix mondiaux, les prix français ne devant pas s'élever autant qu'ils l'eussent dû faire sans cette circonstance. C'est à cela que l'industrie française doit d'avoir été protégée en partie contre la crise économique mondiale et il faut reconnaître que les dirigeants français qui ont choisi le taux auquel serait stabilisé le franc ont été ou remarquablement prévoyants ou remarquablement heureux.

» Ce qu'on doit noter, c'est que l'excédent favorable de la balance des paiements ne devait pas donner naissance nécessairement à cette abondance de crédits à court terme. Il eût pu être placé à long terme au dehors, ce qui eût été plus favorable à tous. Mais il faut convenir cependant que l'on ne pouvait espérer que la France, aussitôt après les graves troubles monétaires de l'après-guerre, aurait repris ses pratiques de placements à long terme au dehors et sollicité l'émission sur ses marchés, d'emprunts étrangers à long terme. Et c'est cependant la seule manière satisfaisante de sortir de la situation actuelle. Ce n'est qu'en convertissant ses avoirs étrangers à court terme en placements à long terme que la France ôtera à ses avoirs leur action troublante et en même temps aidera au redressement de la situation économique mondiale.

» Reste la question de la fermeté persistante du franc, en dépit des grosses rentrées d'or en France. Cette situation provient en grande partie de l'inélasticité du marché monétaire français. Lorsque 1 million de livres d'or entrent à la Banque d'Angleterre et que la Banque ne prend aucune mesure pour contrarier l'influence de cette rentrée par des opérations dans le marché libre, le volume de crédit existant au marché à court terme est immédiatement affecté dans la même mesure et aura ensuite une forte influence sur le volume de crédit bancaire. En France, où les marchés du crédit à court terme et d'escompte sont encore dans l'enfance et où les habitudes bancaires sont relativement peu développées, une entrée de 100 millions d'or à la Banque de France est généralement reflétée par un accroissement de 100 millions de la circulation des billets. Son influence sur le crédit, la monnaie et les prix s'arrête là. Elle n'a donc que peu ou pas d'effet sur le volume du crédit disponible au marché de Paris, tandis que son effet sur les prix sera insignifiant ou même nul si cet accroissement de billets est thésaurisé. Or une tendance à cette thésaurisation existe sans aucun doute actuellement en France. La baisse en Bourse et les rumeurs de crise mondiale ont incité beaucoup de Français à mettre des billets dans leur proverbial « bas de laine ». L'or qui entre en France perd donc les qualités qui font que, normalement, les mouvements internationaux d'or déterminent eux-mêmes une réaction en sens opposé.

» En considération du caractère anormal des entrées

d'or en France et de la gravité des réactions qu'il produit sur le système du crédit et les prix mondiaux, on doit espérer que la Banque des Règlements Internationaux étudiera la question avec la plus grande attention. »

On ne saurait bien entendu souscrire à toutes les observations du « Statist ». Il est certain notamment qu'il sous-estime les qualités de souplesse du marché français qui s'est déjà beaucoup amélioré depuis que le Ministre des Finances, avec l'aide de la Banque de France et des grandes banques commerciales, s'est attaché à le réorganiser.

Mais ce que l'on doit retenir c'est l'affirmation que la situation actuelle provient essentiellement de la disproportion entre le taux de stabilisation et le pouvoir d'achat intérieur du franc qui a provoqué une balance des paiements largement créditrice et que la solution la meilleure pour rétablir l'équilibre serait que la France reprenne sa pratique de placements à long terme à l'étranger.

C'est ce que l'on doit souhaiter et c'est d'ailleurs à quoi l'on s'efforce d'arriver dans les milieux financiers français.

Quant aux récriminations sur les mouvements de l'or et les demandes d'enquête, formulées par certains Anglo-Saxons, en vue de procéder à une « redistribution » du métal, elles sont assez vaines. C'est le procès même du Gold Standard qu'ils font, sans s'en douter.

M. Snowden, chancelier de l'Échiquier, l'a certainement compris et a marqué combien, selon lui, il fallait être prudent en ce domaine, lorsqu'à une question posée aux Communes par M. Morley sur les mesures de « rationalisation de l'or », il lui a demandé d'attendre les résultats de l'étude poursuivie par la Société des Nations sur les fluctuations de l'or.

Le marché financier

Pendant toute l'année dernière, le marché financier français avait remarquablement répondu aux larges demandes de fonds de roulement de l'industrie en pleine activité.

La *Statistique Générale de la France* relève mensuellement les insertions parues dans le Bulletin des Annonces légales obligatoires et fournit ainsi les chiffres ayant trait aux émissions privées. Pour 1929 et 1930, ces relevés peuvent être groupés dans le tableau suivant :

(Voir tableau page suivante.)

Ces chiffres ne comportent pas le produit des émissions officielles non soumises à la formalité de l'insertion, comme celles auxquelles procèdent le Trésor, les Compagnies de chemins de fer dans certaines conditions, les villes, les départements et les colonies. Si l'on veut une statistique exacte, il faut joindre au tableau ci-dessus les renseignements communiqués par les collectivités émettrices. Pour 1929, ces émissions ont atteint 7.230 millions qui se répartissent ainsi : 4.150 millions d'emprunts émis par les Compagnies de

	Sociétés anciennes		Sociétés nouvelles	Total	Taux des obligations émises
	(actions)	(obligations)	(actions)		
(En milliers de francs)					
1929 Janvier	552	189	29	770	6,03
Février	640	335	117	1.092	5,555
Mars	946	459	101	1.406	5,70
Avril	1.011	357	107	1.475	5,40
Mai	629	368	115	1.112	5,45
Juin	666	367	100	1.133	5,55
Juillet	650	795	98	1.543	5,45
Août	285	291	45	621	5,40
Septembre	504	369	48	921	5,20
Octobre	616	1.622	55	2.293	4,80
Novembre	585	761	83	1.429	5,25
Décembre	394	983	113	1.490	5,—
1930 Janvier	234	1.027	52	1.313	5,—
Février	383	2.790	88	3.261	4,75
Mars	364	1.914	76	2.354	4,85
Avril	203	614	55	872	4,85
Mai	448	697	25	1.170	4,70
Juin	—	—	—	—	—

chemins de fer, 565 millions d'emprunts du Trésor, y compris le résultat des opérations de la Caisse autonome, et 2.905 millions d'emprunts de villes, départements et colonies. Au total, pour 1929, les capitaux absorbés par les opérations de placement de titres réalisées en France ont atteint près de 23 milliards de francs.

Pour les cinq premiers mois de 1930, il faut ajouter aux 8.970 millions d'émissions pour compte des sociétés, 1.821 millions pour les chemins de fer, et 348 millions pour les collectivités publiques, soit au total plus de 11 milliards de francs.

Ces chiffres sont sans doute inférieurs à ceux enregistrés au cours des années qui ont immédiatement suivi l'armistice, au moment où la reconstruction des régions dévastées nécessitait l'investissement de capitaux considérables. Le caractère exceptionnel de ces besoins a, du reste, obligé à ce moment l'Etat à monopoliser en quelque sorte, à son profit, les ressources de l'épargne. Il n'en est plus de même aujourd'hui et l'on peut dire qu'à présent, les capitaux empruntés sont exclusivement employés à assurer le développement de l'activité économique du pays et sont, par conséquent, productifs.

En trois ans, les émissions faites pour compte des sociétés privées ont presque doublé, ce qui est un témoignage à la fois de l'esprit d'entreprise et de l'esprit d'épargne qui animent à nouveau les Français.

Si l'on examine de plus près les données fournies par le précédent tableau, on observe qu'en 1929, sur un total d'émissions représentant 15.285 millions, les souscriptions d'actions créées à l'occasion d'augmentations de capital ou comme suite à la formation de sociétés nouvelles ont été de 8.490 millions, alors que les placements et emprunts obligataires ont absorbé 6.795 millions. Pour les cinq premiers mois de 1930, les actions entrent pour 1.928 millions seulement dans

le total, tandis que les émissions d'obligations s'élèvent à 7.042 millions.

Déjà en 1929, l'accroissement des émissions d'obligations par rapport aux émissions d'actions avait été assez sensible. Il est encore beaucoup plus frappant en 1930. On peut l'expliquer par plusieurs raisons dont deux semblent avoir été prépondérantes. En premier lieu, l'évolution de la Bourse a, sans nul doute, poussé le public à s'écarter des émissions de valeurs à revenu variable pour rechercher celles portant sur les valeurs à revenu fixe. Cette tendance se manifeste surtout depuis juillet de l'année dernière, au moment où le marché a donné des signes très marqués de faiblesse et où toutes les perspectives de hausse paraissaient épuisées. Détournée de la spéculation boursière par les pertes qu'elle venait de subir, l'épargne s'est retournée vers les emprunts obligataires où elle trouvait, à défaut de plus-values rapides de capital, un refuge contre les risques et une rémunération substantielle.

En second lieu, il faut attribuer le développement des émissions à revenu fixe à l'abaissement du taux du crédit. Sous l'action persistante de l'abondance monétaire, une détente de l'argent à long terme s'est produite et s'est amplifiée peu à peu au fur et à mesure que se nivelait, sur le marché international, les conditions de rémunération des capitaux. En même temps, les importants achats de Rentes réagissaient sur les cours. L'indice des titres à revenu fixe qui était à 86 en janvier 1929, atteignait 91,6 en décembre. On peut du reste suivre aisément le fléchissement continu du taux moyen d'intérêt des placements obligataires dans la dernière colonne du tableau ci-dessus; il s'exprime par un écart d'environ 1 point, même compte tenu d'une différence dans le mode de calcul de ce taux, qui est donné pour janvier 1929, en y comprenant la taxe de transmission

sur les titres au porteur; ce taux est, depuis, net de tous impôts sans distinction.

Le ralentissement que l'on constate en avril et mai provient sans doute du fait que l'épargne française a commencé, dès cette époque, à réserver ses disponibilités pour les opérations d'émission consécutives à la mise en vigueur du plan Young, c'est-à-dire à la souscription du capital de la Banque des Règlements Internationaux et de l'emprunt international allemand.

Il n'en est pas moins remarquable de constater que depuis douze mois, et surtout depuis le début de 1930, l'aspect du marché français des émissions s'est sensiblement modifié à la suite du renversement des proportions établies entre les placements à revenu fixe et ceux à revenu variable. Alors que le rapport des émissions d'obligations au total mensuel des opérations traitées a été, l'an dernier, en moyenne de 44 p. c. il a atteint pour la période janvier-mai 1930, le coefficient de 78 p. c. La rapidité de cette réaction peut faire croire qu'elle a été un peu impulsive, et bien que la persistance de certaines difficultés économiques et l'extrême facilité du loyer de l'argent continuent toujours à favoriser la recherche des capitaux par l'emprunt, on doit se demander si les circonstances ne se modifieront pas, tout au moins dans une certaine mesure. La notion de « rendement » qui a certainement contribué largement à modifier l'orientation des placements ramènera bientôt plus d'un capitaliste vers certains groupes de titres à revenu variable qui, par suite de la forte baisse boursière, sont cotés actuellement à des cours qui ont élevé très sensiblement leur taux net de capitalisation par rapport à ce qu'il était il y a quelques mois. Le taux moyen s'est élevé en mai à 3,11 p. c. De plus en plus se rapprochent la courbe de rendement ascendante des actions et la courbe de rendement descendante des obligations. On arrive ainsi à un certain état d'équilibre favorable à la fois au capitaliste, qui peut faire un choix judicieux, et à l'industrie et au commerce, qui trouvent à emprunter à un taux raisonnable ou peuvent procéder, avec toutes chances de succès, à des augmentations de capital nécessaires.

Le plan d'outillage national.

Le 24 novembre 1929, M. André Tardieu avait déposé un projet de loi relatif au perfectionnement de l'outillage national.

Ce projet a été longuement examiné par les deux Commissions financières de la Chambre et du Sénat et a été l'objet de plusieurs contre-propositions.

On sait que le programme initial, présenté au nom du gouvernement, prévoyait environ pour 15 milliards de dépenses, réparties sur cinq années, et qui devaient être affectées : à l'agriculture (en partie pour hâter l'électrification des campagnes), aux œuvres sociales et à l'enseignement public, aux besoins de l'industrie et du commerce (notamment en vue d'améliorer le réseau routier, les voies navigables et les ports mari-

times de Dunkerque, du Havre, de Rouen, de Bordeaux et de Marseille), au captage des forces hydrauliques, etc...

M. André Tardieu, en soumettant ce projet aux Chambres, concluait : « L'exécution de ce programme, en permettant au pays, mieux outillé, de produire de nouvelles richesses, ne pourra que constituer pour lui, dans un avenir prochain, un élément nouveau et puissant de prospérité. »

C'est M. de Chappedelaine qui a fait rapport sur le projet, au nom de la Commission des Finances de la Chambre. Il a tout de suite rappelé cette vérité essentielle, que le Parlement ne doit pas perdre de vue un seul instant que si le programme, pour être vraiment efficace, doit chercher à satisfaire aux besoins de tous les rouages économiques du pays, il ne doit pas dépasser les possibilités actuelles de la Trésorerie. Il faut donc sacrifier les conceptions trop ambitieuses et se borner aux travaux urgents dont l'exécution peut être immédiatement entreprise.

Cette vérité paraît quelque peu avoir été oubliée par les auteurs des contre-propositions, MM. Bedouce, Palmade et Chabrun.

Alors que le projet gouvernemental s'étend sur une période d'exécution de cinq années et évalue à 17 milliards environ les dépenses qu'il comporterait, le projet de M. Bedouce durerait 7 années à exécuter et coûterait 50 milliards, et ceux de MM. Palmade et Chabrun s'échelonnent sur 10 années et comporteraient respectivement pour 35 et 65 milliards de dépenses. Dans la proposition du gouvernement, 5 milliards des capitaux nécessaires proviendraient des disponibilités de la Trésorerie, le reste serait imputé sur les dotations des budgets normaux et sur certaines ressources provenant des fonds spéciaux (pari mutuel, jeux, cercles).

M. Bedouce, lui, croit pouvoir obtenir les 50 milliards nécessaires à l'exécution de son programme, à l'aide d'un prélèvement de 3 1/2 milliards sur les avoirs du Trésor, du produit des obligations allemandes qu'il estime à 26 milliards et, pour le surplus, soit 21 milliards, du produit des obligations émises par une caisse spéciale, à raison de 3 milliards par an.

Pour M. Palmade, sur un programme de travaux de 35 milliards, 10 milliards seraient à la charge des collectivités locales intéressées, 5 milliards proviendraient des crédits inscrits annuellement au budget général ou des fonds du pari mutuel, et on recourrait à l'emprunt pour 20 milliards, l'Etat devant assurer la charge du service.

En ce qui concerne la proposition de M. Chabrun, 40 milliards seraient fournis par l'emprunt, étant entendu que 25 milliards seraient à la charge de l'Etat et 15 milliards à la charge des collectivités intéressées, 6 milliards proviendraient des prestations en nature, 3 milliards d'économies budgétaires, 1 milliard des disponibilités de la Trésorerie et 15 milliards de fonds de concours.

Il apparaît tout de suite que les contre-projets exagèrent les possibilités actuelles non seulement de la Trésorerie, mais du marché financier. L'idée, en effet,

de M. Tardieu était non pas d'entreprendre des travaux au moyen de ressources nouvelles appelées d'ici ou de là, mais d'employer au mieux des ressources existantes. Il ne veut aucunement aggraver les dettes de l'Etat ou seulement en ralentir l'amortissement. Il sait que l'initiative privée aura déjà trop besoin de solliciter le marché des capitaux dans les quelques années à venir pour vouloir lui faire concurrence sur ce terrain.

On a reproché à M. Tardieu de n'avoir rien entrepris de sensationnel, de n'avoir pas concentré son effort sur quelque grand travail d'intérêt général, tel que l'aménagement du Rhône, le canal des Deux-Mers ou le Transsaharien. M. André-François Poncet a répondu à ces critiques : « Le projet du canal des Deux-Mers a été six fois présenté depuis 1882 et six fois rejeté. Il faudrait aujourd'hui, pour réaliser le canal des Deux-Mers, engager une dépense qui est de l'ordre de 34 milliards, alors que les recettes à espérer ne dépasseraient pas celles du canal de Suez.

» Pour l'aménagement du Rhône, l'ensemble des travaux devait faire l'objet d'une cession unique à un groupement industriel. D'ici peu, la Société Nationale du Rhône verra le jour et les travaux seront prochainement commencés. Il n'y a aucune raison pour que l'Etat intervienne dans ce qui déjà est arrangé.

» Quant au Transsaharien, le Comité d'études s'est prononcé en faveur de cette voie transcontinentale. De même que pour l'aménagement du Rhône, une société privée s'est constituée. »

On s'en tiendra donc aux travaux énumérés plus haut et qui ne comprennent pas — c'est un point à signaler — le programme des P. T. T., qui exige à lui seul 5 milliards, ni l'équipement de l'empire colonial pour lequel on va incessamment émettre une première tranche d'un gros emprunt, ni, enfin, la continuation des efforts déjà entrepris pour la construction de logements.

Pour veiller à ce que ces travaux ne troublent pas la vie économique du pays, le gouvernement a proposé la création d'un « Comité consultatif de perfectionnement de l'outillage national », qui serait chargé, avec l'aide du Conseil National Economique, d'examiner les programmes d'emploi et de donner son avis sur le rythme et les modalités de leur exécution. Une « caisse d'avances pour le perfectionnement de l'outillage national » assurerait la liaison avec les collectivités locales et remplacerait la « caisse d'avances aux départements et communes ». La caisse nouvelle viendrait en aide aux collectivités locales, soit sous la forme de subventions, soit sous la forme de prêts à un taux réduit. Cette façon de procéder est celle qui assure le plus de garanties à la bonne exécution d'un plan aussi vaste et qui touche à tant d'intérêts.

Certains partis politiques ont exprimé leur crainte assez vive que l'état des finances publiques ne permettrait pas de faire les dépenses prévues et, notamment, on a mis en doute l'existence d'une somme disponible de 5 milliards dans les ressources actuelles de la Trésorerie. De longues discussions ont eu lieu à ce sujet à la Commission des Finances de la Chambre et tour

à tour M. André Tardieu, M. Paul Reynaud et M. de Chappedelaine ont dû démontrer que le prélèvement prévu pourrait se faire sans danger, et il semble bien qu'ils ont convaincu tout le monde et que c'est dans un esprit de collaboration complète que le plan pourra être arrêté et exécuté.

Le budget de 1930-1931.

Nous avons signalé déjà que la date d'ouverture de l'exercice budgétaire avait été reportée au 1^{er} avril, afin de permettre à la Chambre et au Sénat de discuter avec moins de hâte les propositions de dépenses et les évaluations de recettes qui leur sont soumises et de n'avoir pas à recourir au regrettable régime des douzièmes provisoires.

Cette réforme, réclamée en France depuis près de cent ans, et qui a déjà été réalisée par beaucoup d'Etats, comme l'Angleterre, les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Italie, fut bien accueillie. Il y a beaucoup d'arguments qui militent du reste en faveur de cette pratique, dont le plus important est, naturellement, de permettre au parlement la discussion approfondie des budgets pendant la longue session d'hiver. On devait espérer qu'elle s'avérerait profitable. Il n'en a rien été. Le projet de budget, pourtant déposé par le gouvernement dès la fin de mai 1929, n'a pas pu être voté avant le 1^{er} avril 1930, comme il l'aurait dû être. Une fois de plus, il a fallu recourir aux douzièmes provisoires. Pourtant, comme l'a écrit M. Gaston Jèze, la réforme étudiée depuis longtemps était mûre. Mais la tempête politique l'a fait tomber de l'arbre. Et il ajoute, accusant ainsi sa connaissance approfondie des parlements : « Il ne faut pas d'ailleurs croire que ce changement transformera radicalement les finances de la France. Il se peut même qu'il encourage les habitudes de bavardage de la Chambre des députés, comme ce fut le cas en Italie, où il n'était pas rare que le budget ne fût pas voté le 30 juin (fin de l'année financière).

» Les plus sûrs moyens d'obtenir un budget en équilibre et voté à temps, ce sont la fermeté et le prestige d'un président du Conseil et de son ministre des Finances, capables de maîtriser l'indiscipline parlementaire. C'est tout le secret du vote régulier du budget pendant les trois années précédentes (1926, 1927, 1928), sous le règne de M. Poincaré. »

Le projet initial de budget comportait 48,722 millions de francs de recettes et 48,665 millions de francs de dépenses. Les débats parlementaires ont accru d'environ 1.700 millions de francs les dépenses. Pour compenser cette augmentation, on n'a pas cru cependant nécessaire d'établir des impôts nouveaux, ni même d'abandonner la promesse faite d'opérer certains dégrèvements. On a tout simplement renforcé les prévisions de recettes en raison du fait que chaque année les impôts ont eu un rendement très supérieur à celui qui avait été prévu. Le parlement a donc considéré les plus-values fiscales constatées antérieurement comme destinées à se perpétuer. Peut-être cette politique

n'est-elle pas très sage? Les trois premiers mois de 1930, en effet, ont déjà donné des plus-values sur les prévisions beaucoup moindres qu'en 1929. La crise économique doit entraîner aussi un resserrement de la matière imposable et il n'est pas douteux que, par exemple, l'impôt sur les opérations de Bourse a dû être d'un rendement très réduit depuis quelques mois.

Les voies et moyens applicables au budget général de l'exercice 1930-1931 se résument ainsi :

I. Produits recouvrables en France :

Impôts et revenus	fr. 43.087.707.100
Produits des monopoles et exploitations industrielles de l'Etat	570.600.367
Produits et revenus du domaine de l'Etat	88.734.800
Recettes d'ordre.	2.897.350.811
Produits divers du budget	3.146.808.235
Ressources exceptionnelles	250.000.000

II. Produits recouvrables en Algérie.

Total.fr. 50.465.079.318

Depuis le mois de mars 1929, le total des dégrèvements successifs a atteint près de 5 1/2 milliards de francs. Ils sont inscrits dans sept lois :

Loi du 30 mars 1929 atténuant pour certaines catégories de contribuables les impôts sur le revenu et l'impôt sur le chiffre d'affaires (dégrèvement d'environ 16 millions de francs) ;

Loi du 31 juillet 1929 réduisant certains impôts pesant sur les valeurs mobilières, sur les mutations d'immeubles, sur les transports, sur les sucres et les farines (dégrèvement de 1.194 millions) ;

Loi du 10 août 1929 allégeant les charges fiscales supportées par les navires (10 millions) ;

Lois des 27 novembre et 29 décembre 1929 abaissant l'impôt foncier, l'impôt sur le revenu des exploitations agricoles, l'impôt général sur le revenu, les droits de succession et l'impôt sur le chiffre d'affaires (1.545 millions) ;

Lois des 31 mars et 26 avril 1930, ayant pour objet d'alléger les impôts portant sur les denrées de première nécessité, dégageant certaines catégories de contribuables individuels ou de collectivités particulièrement dignes d'intérêt, modérant le taux de la contribution foncière, réduisant le droit de timbre, les droits de transfert et de transmission pesant sur les valeurs mobilières.

Quant aux dépenses, la cause principale des accroissements résulte surtout du relèvement des traitements des fonctionnaires et des pensions viagères à charge de l'Etat.

En résumé, le budget, après ces modifications, se présente actuellement comme suit :

Recettes	fr. 50.465.079.318
Dépenses	50.398.167.195
Excédent de recettes.	fr. 66.912.123

**LES CHARGES D'AGENT DE CHANGE
A LA BOURSE DE NEW-YORK**

On sait que les charges d'agent de change à la Bourse de New-York se transmettent moyennant le paiement de droits très élevés, dont les fluctuations constituent un indice de l'activité boursière du pays.

Voici les variations des prix des charges :

1827 \$ 100	1920 \$ 110.000
1862 3.000	1921 (3) 97.000 (1)
1882 32.000	1927 mai 217.000
1893 15.000 (1)	1927 juin 220.000
1901 80.000	1928 janvier 620.000 (4)
1906 95.000	1929 mai 419.000 (2)
1907 51.000 (1)	1929 juillet 395.000 (2)
1910 78.000	1930 mai 478.000 (2)
1913 45.000 (2)	1930 juillet 400.000 (2)
1919 85.000	

(1) Année de crise.
(2) Projet non mis à exécution de réglementation du marché.
(3) Pour les premières années, jusqu'en 1921, ces données sont empruntées au professeur Chlepner.
(4) Suivant l'« Agence Economique et Financière ».

Un frappant exemple des risques auxquels les pouvoirs publics s'exposent en essayant de corriger le mouvement des prix par des mesures douanières nous est donné en ce moment par la France.

Il y a deux mois, au moment où le froment avait fortement baissé sur le marché mondial et où la récolte française s'annonçait comme très bonne, le gouvernement français fit relever les droits de douane pour protéger le producteur français. Aujourd'hui, les récoltes paraissent être déficitaires; les agriculteurs français retiennent leurs offres et la hausse menace de s'accroître.

Voilà le gouvernement de la République sollicité d'intervenir à nouveau, mais en sens opposé de son intervention antérieure! Au lieu d'empêcher la baisse, il devrait arrêter la hausse! Seulement, en l'absence du Parlement, le gouvernement ne peut diminuer les droits de douane et il en est réduit à porter de 3 à

10 p. c. la quotité de froment étranger qui peut entrer dans la panification. En outre, on donne de sages conseils aux intéressés: « Il ne faut pas que la culture française profite de la situation pour spéculer sur la hausse, il faut que le marché du terme soit sage, etc. »

C'est un nouvel exemple des erreurs et des contradictions auxquelles conduit le protectionnisme.

On se souviendra qu'en Belgique, il y a quelques mois, le Sénat, en matière d'avoine, a très sagement refusé d'entrer dans cette voie.

Les gouvernements sont parfaitement impuissants à empêcher les grandes crises économiques ou à y porter remède. Sauf lorsque le mal est dû, en tout ou partie, à des mesures qu'ils ont prises et qu'ils peuvent, dans ce cas, supprimer, l'expérience a montré qu'ils n'ont rien de mieux à faire que de s'abstenir dans un domaine où ils n'ont pas d'action efficace et où la bonne volonté ne suffit pas pour obtenir des résultats.

LA CONFERENCE INTERNATIONALE DES SCIENCES ECONOMIQUES APPLIQUEES

La Société d'Economie politique de Belgique a convoqué, pour fêter son 75^e anniversaire, une Conférence internationale des Sciences économiques appliquées.

Cette conférence, qui se tiendra à Bruxelles, en septembre 1930, est placée sous le haut patronage de S. M. le Roi. Elle aura pour objet, tout en embrassant les grands faits de l'évolution économique, particulièrement en Europe, depuis la fin de la guerre, de constater l'état, au moment de sa réunion, des problèmes essentiels de la production, des échanges et des finances publiques et privées.

Son programme d'études comprend les questions suivantes :

1. **Politique commerciale.** — Le libre-échange dans la doctrine et dans les faits en 1855, en 1918 et en 1930.

2. **Production industrielle.** — a) La concentration et la rationalisation de l'industrie, les prix de revient et les salaires; les résultats obtenus.

b) Les exploitations d'économie mixte.

3. **Production agricole.** — L'application des méthodes industrielles et la protection du travail dans l'agriculture.

4. **Questions financières.** — a) L'influence de l'émission et de l'amortissement des emprunts d'Etat sur le marché des capitaux industriels et commerciaux.

b) La représentation des actionnaires et l'exercice de leurs droits dans les sociétés anonymes.

5. **Questions fiscales.** — La charge effective des impôts directs et indirects dans les budgets modernes, en tenant compte de leur degré de proportionnalité à l'égard des facultés économiques des contribuables.

La liste des rapporteurs inscrits est fort longue, preuve de l'intérêt porté à l'initiative de la Société d'économie politique de Belgique. Cette liste comprend les noms de nombreuses personnalités industrielles et financières, belges et étrangères qui ont accepté d'exposer leurs vues personnelles sur des problèmes avec lesquels elles sont tout particulièrement familières, et qui sont au premier rang des préoccupations économiques. Citons, sans que cette énumération comporte de choix ou de préférence, les rapports suivants: « L'influence de Cobden sur la politique internationale », « La rationalisation des marchés et la technique de la vente », « La rationalisation dans l'industrie minière de la Ruhr », « Les allocations familiales en agriculture », « Des supersalaires pour les ouvriers agricoles spécialisés », « La représentation des actionnaires et l'exercice de leurs droits dans les sociétés anonymes ». Citons enfin une série de rapports sur « La charge effective des impôts directs et indirects dans les budgets modernes, en tenant compte de leur degré de proportionnalité à l'égard des facultés économiques des contribuables ».

Si l'on veut y réfléchir, on constatera que le programme du Congrès couvre la plupart des problèmes économiques du moment, qui présentent un caractère quasi universel, tels: le rôle croissant des dépenses publiques et le poids des impôts, la rémunération des salariés, la renaissance des problèmes agricoles dans les pays les plus industrialisés, les difficultés nées de la généralisation des sociétés par actions, et enfin, le problème capital des marchés et de la concurrence.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Quoique dans l'ensemble les cours pratiqués sur notre place depuis notre précédente revue ne révèlent pas des écarts importants, le volume des opérations a atteint une certaine ampleur, surtout pendant les derniers jours de juillet; les mesures prises pour faire face aux nécessités de l'échéance de fin de mois ont, comme de coutume, fait sentir leurs effets sur le marché des changes.

La livre sterling, après avoir été cotée au plus bas à 34,7885 le 31 du mois écoulé, s'est traitée dès le lendemain à 34,80525; depuis, elle s'est maintenue au-dessus de ce cours. Contentons-nous de rapprocher de ces cours la décision prise par la Banque Nationale de Belgique, le 1^{er} août 1930, d'échanger à ses guichets, sous des conditions précises, l'or en lingots, contre ses billets.

Les cotations du dollar se sont naturellement ressenties des variations des cours pratiqués pour cette devise sur le marché de Londres où, venant de 486,67, elle a atteint 487,26.

Le recul du franc français s'est encore accentué par suite de la meilleure tenue du sterling sur le marché de Paris; la livre anglaise y a progressé de 123,67 à 123,85 et le Paris est passé sur notre marché de 28,1330 à 28,1025.

Le florin et le reichsmark ont enregistré une légère progression, le premier allant de 287,63 à 287,9625, le dernier de 170,65 à 170,785. Par contre, le franc suisse a été l'objet d'offres assez importantes, qui ont fait rétrograder son cours de 139 à 138,82; il s'est cependant relevé pendant les deux dernières séances, restant recherché à 138,94.

La lire italienne a été peu traitée sur notre place; aussi les cours pratiqués dans cette devise ne se sont guère écartés de 37,425.

Le change espagnol a subi de nombreuses variations, mais sans de grandes différences d'une séance à l'autre; il est resté cependant orienté vers la baisse, passant de 81,80 à 79,30.

Les couronnes scandinaves ont été pour ainsi dire inchangées; la suédoise et la danoise ont marqué un recul insignifiant, tandis que la norvégienne se fixait aux environs de 191,50.

La livre sterling et le franc français pour livraison à trois mois se sont traités sur notre place un peu au-dessus du pair

Par suite de la réduction du taux d'escompte de la Banque Nationale à 2 1/2 p. c., le taux hors banque s'est fixé à 2 7/16, plutôt nominal.

L'argent au jour le jour a oscillé entre 1 1/4 et 1 3/4, s'élevant à 2 p. c. le 31 juillet, pour rétrograder immédiatement après à 1 1/2 et même à 1 3/8 p. c.

Le 7 août 1930.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Considérée à la date du 1^{er} août, la cote fait apparaître par rapport au 18 juillet une nouvelle régression des cours qui affecte toutes les rubriques, à l'exception des rentes dont la fermeté reste remarquable.

Nous citerons dans l'ordre habituel:

Aux rentes: 3 p. c. Dette Belge 2^e série à 77; 5 p. c. Restauration Nationale (titre de 2.000 fr.) à 98,40; 5 p. c. idem (coupures diverses) à 99; 5 p. c. Intérieur à prime (titre de 25.000 fr.), 524,50 contre 518; idem (titre de 500 fr.), 518,75-516,50; 6 p. c. Consolidé 1921, 103-103,25; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 211,75-212; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 265,25-261,25; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 534,75-536,25.

Aux assurances et banques: Assurances Générales sur la Vie, 6500 contre 6725; Banque du Congo Belge, 2005-2160; Banque de Bruxelles, 1010-1100; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 5025-5175; part de réserve Société Générale de Belgique, 8750-9050.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières: Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 21000-22950; Immobilière Bruxelloise, 4130-4270.

Aux chemins de fer et canaux: Action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5025-5050; Société Nationale des Chemins de fer belges, 582-583; part de fondateur Congo, 11025-12750; action de jouissance Welkenraedt, 22325-22750.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux: Action de capital Bruxellois, 2015-2055; action de dividende idem, 6000-6350; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 1775-1950; part sociale Caire, 1185-1325; 100^e part de fondateur Rosario, 1565-1937,50.

Aux tramways et électricité (Trusts): Part sociale Bangkok, 1325-1410; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 1435-1560; part de fondateur Electricité du Littoral, 4500-4700; part de fondateur Electrorail, 4500-4800; action privilégiée Sidro, 1575-1700; action ordinaire Sofina, 19875-21125.

Aux entreprises de gaz et d'électricité: Centrales Entre-Sambre-et-Meuse, 2000-2090; 10^e part de fondateur Electricité du Bassin de Charleroi, 6625-7100; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9675-10300; part de fondateur Electricité de la Dendre, 4000-4280; action de dividende Electricité de l'Escaut, 8475-8825; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8800-9025; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9925-10150.

Aux industries métallurgiques: Angleur-Athus, 760-850; Armes de Guerre, 830-925; Forges de Clabecq, 23600-26700; Espérance-Longdoz, 3900-4100; Providence, 8925-9200; Sambre-et-Moselle, 3875-3925; Thy-le-Château, 7900-8200.

Aux charbonnages: Amercœur, 2950-3090; Gouffre, 16550-16900; Levant du Flénu, 3960-4400; Maurage, 10075-10225; Noël-Sart-Culpart, 13100-13475; Nord de Gilly, 14300-14500.

Aux zincs, plombs et mines: part sociale Overpelt-Lommel, 860-940; Prayon, 1355-1450; 10^e action Vieille-Montagne, 3255-3455.

Aux glaceries: Auvélais, 18650-19525; Charleroi, 4075-4310; Moustier-sur-Sambre, 18600-19325.

Aux verreries: Action privilégiée Chinwangtao Glass, 1355-1370; Jonet, 1875-1925; action de jouissance Libbey-Owens, 5775-6750.

Aux **industries de la construction**: Action ordinaire Cannon Brand, 2100-2250; Carrières-Unies de Porphyre, 4390-4545; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 1545-1565.

Aux **industries textiles**: action de dividende Etablissements américains Gratry, 5300-5550; La Vesdre, 1445-1585; Linière La Lys, 12800-13075; action ordinaire Soie Viscose, 1895-2100.

Aux **produits chimiques**: part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1540-1660; part de fondateur Industries Chimiques, 4625-5175.

Aux **valeurs coloniales**: Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 5400-5850; action de capital Ciments du Katanga, 5800-6150; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 5300-5900; action privilégiée Katanga, 60575-66100 (coupon n° 39 de fr. 621.67 détaché); action ordinaire idem, 51000-55700 (coupon n° 39 de fr. 532.86 détaché); action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 5000-5255.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières**: Part de fondateur Hallet 2960-3260; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1375-1455; action de capital Selangor, 330-367.50.

Aux **alimentations**: action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 7950-7825; 10^e part de fondateur idem, 3015-2975; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 3880-3900.

Aux **brasseries**: Ixelles, 4225-4380; Brasseries de Koekelberg, 1785-1815.

Aux **industries diverses**: part sociale Couperie Belge-Américaine, 1530-1580; 9^e action ordinaire De Naeyer,

6375-6800; Englebert, 4450-5000; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 5025-5175.

Aux **papeteries**: action de dividende Anversoise, 1480-1500; part sociale Papeteries de Saventhem, 1315-1325.

Aux **pétroles**: action de dividende Nafta, 1530-1675; action de capital Pétrofina, 815-850.

Aux **sucreries**: part sociale Sucreries de Roustchouck, 762,50-852,50 (coupon n° 17 de 60 fr. détaché); action de capital Sucreries et Raffineries en Roumanie, 2550-2510; action ordinaire idem, 5435-5460.

Aux **actions étrangères**: Crédit Foncier de Santa-Fé, 3800-3350; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 119600-121500; action de capital Cairo Héliopolis, 2145-2220, action de dividende idem, 4800-5450; Chadé, 13075-13625; part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 4425-4750; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 18410-18775; action de capital Huileries de Deli, 4100-4600; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 8900-9800; action ordinaire Royal Dutch, 57000-57175.

Terme.

20^e part de fondateur Aljustrel, 262,50-277,50; Banque de Paris et des Pays Bas, 3895-4000; Barcelona Traction, 1125-1202,50; Brazilian Traction, 1371,25-1428,75; action de dividende Buenos-Ayres, 372,50-383,75; Héliopolis, 2105-2200; Pétrofina, 817,50-852,50; Royal Dutch, 5665-5730; action ordinaire Hydro Electric Securities, 1343,75-1435; action privilégiée Sidro, 1615-1707,50; action de capital Transports Electricité et Gaz, 787,50-837,50; action privilégiée Soie de Tubize, 666,25-722,50; Tanganyika, 276,50-291,50.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES 1930	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<i>a) La dernière quinzaine :</i>							
22 juillet 1930	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,50	1,50
23 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,50	1,50
24 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,375	1,50
25 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,50	1,50
26 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,50	1,50
28 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	2,9375	2,—	1,50
29 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,25	1,50
30 —	3,—	3,50	4,—	2,8125	—	1,50	1,50
31 —	3,—	3,50	4,—	2,4375	—	2,—	2,—
1 août 1930	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,375	1,625
2 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,25	1,25
4 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	2,625	1,25	1,25
5 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,375	1,25
<i>b) Les derniers mois (1) :</i>							
1928	4,25	4,75	5,75	4,0555	4,2764	2,6586	2,7813
1929	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
1929. Mai	4,—	4,50	5,50	3,96354	4,905	3,151	3,239
Juin	4,—	4,50	5,50	3,9725	5,205	2,80	2,833
Juillet	4,—	4,50	5,50	4,04	5,25	3,481	3,176
Août	5,—	5,50	6,50	4,92894	5,80357	3,351	3,405
Septembre	5,—	5,50	6,50	4,9375	5,8977	3,045	3,185
Octobre	5,—	5,50	6,50	4,9375	6,031	3,393	3,421
Novembre	4,50	5,—	6,—	4,5652	5,531	2,283	2,342
Décembre	4,50	5,—	6,—	4,4018	5,50	2,475	2,504
1930 Janvier	3,50	4,—	5,—	3,4014	4,3125	1,452	1,590
Février	3,50	4,—	5,—	3,4141	4,25	2,635	2,588
Mars	3,50	4,—	5,—	3,310	4,208	2,447	2,553
Avril	3,50	4,—	5,—	3,331	4,—	2,380	2,385
Mai	3,—	3,50	4,—	2,870	3,071	1,692	1,745
Juin	3,—	3,50	4,—	2,777	2,917	1,608	1,641
Juillet	3,—	3,50	4,—	2,7825	2,9375	1,550	1,605

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 août 1930 } sur les valeurs au comptant . 5 %
} sur les valeurs à terme 4,50 %

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

II. — Taux des dépôts en banque au 5 août 1930.

BANQUES	Comptes à vue	Comptes de quinzaine	Comptes à préavis de 15 jours	Comptes de dépôts à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale	1,—	2,95	—	3,—	3,25	3,25	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,95	2,95	3,—	3,25	3,25	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	3,00	—	3,—	3,25	3,25	3,25	3,25	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie	—	—	—	—	3,00	3,25	3,50	3,75	3,75	3,75

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse Générale d'Épargne sous la garantie de l'État : 3.60 p. c. jusqu'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 £ = 85 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 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kč = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,821 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.
22-7	34,802	28,125	7,1515	287,75	139,01	81,80	37,475	192,375	191,60	191,65	21,21	7,1515	170,83	101,05	80,25	125,40
24-7	34,797	28,133	7,1495	287,71	139,—	81,80	37,465	192,30	191,55	191,70	21,205	7,15	170,65	101,075	80,225	125,40
25-7	34,79	28,127	7,1490	287,66	139,—	81,90	37,46	192,25	191,50	191,70	21,20125	7,15	170,7297	101,075	80,25	125,40
28-7	34,79	28,1215	7,1455	287,69	138,855	81,30	37,45	192,28	191,60	191,70	21,195	7,15	170,725	101,075	80,20	125,375
29-7	34,79	28,1105	7,143	287,71	138,82	79,20	37,415	192,25	191,575	191,70	21,1875	7,1475	170,71	100,975	80,10	125,25
30-7	34,78875	28,107	7,14325	287,63	138,84	80,05	37,42	192,175	191,60	191,625	21,18	7,147	170,69	101,05	80,10	125,25
31-7	34,7885	28,115	7,14425	287,63	138,78	80,20	37,4175	192,30	191,50	191,55	21,1855	7,1475	170,73	101,—	80,20	125,25
1-8	34,80525	28,1105	7,1445	287,755	138,825	80,45	37,4175	192,31	191,65	191,65	21,19	7,15	170,78	101,05	80,15	125,25
4-8	34,805	28,1126	7,144	287,81	138,85	79,70	37,405	192,31	191,55	191,67	21,1875	7,1485	170,79	101,025	80,15	125,325
5-8	34,8045	28,1075	7,1445	287,78	138,91875	79,60	37,4225	192,225	191,575	191,575	21,1875	7,1475	170,785	101,05	80,15	125,325

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 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
Juillet	34,808	28,142	7,1537	287,83	138,98	82,395	37,477	192,33	170,74	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>								
22 juillet 1930	pair	—	pair	—	R 0,0015	—	R 0,10	—
23	pair	pair	pair	R 0,002	R 0,0015	—	—	—
24	—	pair	—	pair	R 0,0015	—	pair	—
25	—	pair	D 0,005	pair	R 0,0010	R 0,0020	—	—
26	—	pair	—	D 0,004	R 0,0013	—	—	—
28	—	pair	D 0,004	—	R 0,0020	—	pair	—
29	R 0,001	—	pair	—	R 0,0020	—	pair	—
30	R 0,001	R 0,002	R 0,004	R 0,008	R 0,0020	—	pair	—
31	R 0,001	—	—	R 0,002	—	R 0,0040	R 0,025	—
1 août 1930	pair	—	—	pair	—	R 0,0035	—	R 0,10
2	R 0,001	—	—	pair	R 0,0028	—	—	—
4	—	R 0,001	pair	—	R 0,0020	—	pair	—
5	—	R 0,001	pair	—	R 0,0020	—	—	pair
<i>A 3 mois :</i>								
22 juillet 1930	pair	—	pair	—	R 0,0040	—	R 0,15	—
23	pair	pair	—	R 0,002	R 0,0050	—	—	—
24	—	pair	—	pair	R 0,0035	—	pair	—
25	—	pair	D 0,010	D 0,004	R 0,0030	R 0,0040	R 0,05	—
26	—	pair	—	D 0,006	R 0,0033	—	—	—
28	—	pair	D 0,004	—	R 0,0040	—	pair	—
29	R 0,001	—	pair	—	R 0,0060	—	pair	—
30	R 0,003	R 0,005	R 0,008	R 0,012	R 0,0060	—	pair	—
31	R 0,002	—	—	R 0,004	—	R 0,0080	R 0,05	—
1 août 1930	pair	—	—	pair	—	R 0,0075	—	R 0,20
2	R 0,002	—	—	pair	R 0,0065	—	—	—
4	—	R 0,003	pair	—	R 0,0060	—	pair	—
5	—	R 0,003	pair	—	R 0,0060	—	—	pair

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 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
	15 juillet	907	920	854	854	869	125

Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (<i>Revue du Travail</i>) Base : avril 1914		Angleterre (<i>B. of Trade</i>) Base : 1913	Allemagne (<i>Officiel</i>) Base : 1913	États-Unis (<i>B. of Labor</i>) Base : 1926 (2)	
	francs-papier	francs-or (1)				
Année 1928	plus haut	855	123	144	142	100
	plus bas	830	120	138	138	96
	moyenne	843	122	140	140	98
Année 1929	plus haut	869	125	140	140	98
	plus bas	823	119	132	134	94
	moyenne	851	123	136	137	96
1929	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
	Juin	750	108	121	124	

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge 3 p. c., 2 ^e série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750/500 fr.			D. de Guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35.		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
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 3 juin	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	67,80	5,78	73,—	5,48	501,25	4,99	5,47	244,75	5,11	5,80	89,05	5,50	5,97
1 ^{er} juillet	64,75	4,54	91,15	5,49	100,60	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 ^{er} août	65,—	4,52	91,—	5,49	100,—	5,88	72,10	5,44	79,—	5,06	502,25	4,98	5,45	250,—	5,—	5,67	89,—	5,51	5,97
2 septembre	64,75	4,54	90,50	5,52	100,25	5,87	68,50	5,72	77,—	5,19	502,50	4,98	5,45	250,25	4,99	5,66	89,—	5,51	5,97
1 ^{er} octobre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,—	5,85	73,10	5,47	500,—	5,—	5,48	249,—	5,02	5,69	89,—	5,51	5,97
4 novembre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,25	5,87	67,50	5,81	73,—	5,48	495,50	5,05	5,54	241,50	5,18	5,88	86,—	5,70	6,29
2 décembre	65,—	4,52	90,50	5,52	100,—	5,88	67,50	5,81	72,25	5,54	495,—	5,05	5,54	244,50	5,11	5,80	84,—	5,83	6,52
1930 3 janvier	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
3 février	69,—	4,26	90,50	5,52	102,25	5,75	71,90	5,45	79,10	5,06	505,50	4,95	5,42	259,—	4,83	5,46	90,—	5,44	5,91
3 mars	68,50	4,29	93,50	5,35	101,65	5,78	72,40	5,41	84,—	4,76	504,75	4,95	5,44	253,25	4,94	5,59	92,—	5,33	5,69
1 ^{er} avril	70,50	4,17	93,50	5,35	102,35	5,74	75,10	5,22	88,—	4,55	508,—	4,92	5,40	257,25	4,86	5,50	95,—	5,16	5,38
1 ^{er} mai	76,—	3,87	93,50	5,35	101,65	5,78	74,85	5,24	81,50	4,91	510,50	4,90	5,37	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 ^{er} juillet	76,25	3,86	97,60	5,12	103,—	5,71	76,10	5,15	80,—	5,—	512,50	4,88	5,33	265,—	4,72	5,33	95,60	5,13	5,32
1 ^{er} août	77,—	3,82	99,—	5,05	103,—	5,71	75,50	5,19	79,55	5,03	518,75	4,82	5,28	265,25	4,71	5,33	97,60	5,02	5,13

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE													
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts pro- vincés et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 13.20 %	Obliga- tions 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électri- cité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc.																			
1930 1 ^{er} juillet	101	98	102	100	100	93	94	98	91	97	93	98	82	97	97	91	97	93	
1 ^{er} août	101	101	100	100	101	97	94	92	95	92	98	10	85	98	89	89	94	94	
Indice par rapport au 1-1-28:																			
1929 3 juin	115	116	109	106	111	93	121	94	96	104	160	183	87	154	88	90	107	102	
1 ^{er} juillet	116	114	110	106	111	87	114	93	92	99	155	137	79	155	81	84	105	98	
1 ^{er} août	116	115	112	106	112	87	114	96	95	103	151	184	87	164	85	90	106	100	
2 septembre	116	117	113	105	112	87	112	91	99	103	163	180	94	158	85	97	107	104	
1 ^{er} octobre	116	118	112	106	112	76	99	83	86	93	141	177	85	135	76	79	97	91	
4 novembre	115	117	114	106	112	73	94	77	83	89	128	157	79	132	74	77	92	87	
2 décembre	114	117	113	105	111	67	90	70	72	82	111	142	70	127	68	62	81	77	
1930 3 janvier	115	117	115	107	113	67	90	70	71	82	109	141	66	121	65	63	81	76	
3 février	118	120	108	107	113	65	90	73	73	86	114	133	66	126	61	63	80	77	
3 mars	119	119	113	107	114	60	76	67	62	77	99	116	58	114	53	51	75	67	
1 ^{er} avril	121	120	113	108	115	64	82	73	69	86	105	109	61	111	54	65	77	74	
1 ^{er} mai	122	119	114	107	115	64	84	76	70	88	104	116	64	109	57	69	79	76	
2 juin	123	123	115	108	116	61	79	69	67	84	95	114	58	95	56	64	78	72	
1 ^{er} juillet	124	121	116	108	117	56	74	68	61	81	88	113	48	92	54	58	75	67	
1 ^{er} août	125	123	117	108	117	54	69	62	57	79	86	112	41	90	49	52	70	63	

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	
	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 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
Juin	106.734	152.955	421	322	592	31	406	282	2.054	22,9	1.585

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES					
	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis	Zinc brut
1928 Moyenne mensuelle	494	5.919	163	1.172	56 (2)	325	318	9,5	281	14,5	17,3
1929 Moyenne mensuelle	499	6.319	168	1.157	58 (2)	341	334	10,1	296	13,2	16,8
1929 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	—
Juin	438	6.051	159	1.113	51	265	245	8,0	205	8,5	—

(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)	3.421	2.392	15.118	21.431	15.383	108.656	14.304	16.185
1929 Moyenne mensuelle .	34.400 (1) 34.400 (2)	3.294	2.563	15.730	19.408	15.746	121.055	14.840	17.274
1929 Avril		3.662	2.102	15.178	—	15.986	146.317	13.372	17.730
Mai		3.253	2.415	15.797	—	15.746	133.880	13.580	18.811
Juin	34.400 (1)	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
Juin		2.467	2.533	—	—	13.607	99.235	18.487	20.990

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

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

II.

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR extrait au Congo	CUIVRE extrait au Congo
	Production	Déclarations en consommat.	Déclarations à l'exportation	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende			
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité	Valeur		
	(Tonnes)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Millions de tiges)			(Tonnes)	(Milliers de francs)	(Tonnes)	
1928 Moyenne mensuelle	3.702	3.366	336	5.175	1.777	3.294	1.342	4.876	283,2	9.403
1929 Moyenne mensuelle	4.110	3.740	368	6.141	1.459	4.576	1.279	4.827	333,3	11.300
1929 Avril	3.873	3.462	414	6.562	1.317	4.736	1.605	4.236	289,0	11.700
Mai	3.946	3.604	340	5.689	1.107	4.434	1.255	3.739	323,1	12.000
Juin	3.447	3.076	374	6.068	1.472	3.644	1.125	4.289	326,3	11.500
Juillet	3.785	3.436	347	5.980	1.097	5.620	1.319	5.227	352,1	11.800
Août	4.239	3.858	381	5.499	1.368	4.248	1.172	5.120	362,4	12.200
Septembre	3.927	3.627	304	6.109	1.178	4.779	1.029	3.707	353,3	12.800
Octobre	5.061	4.544	504	6.584	2.213	5.225	1.181	5.200	369,9	
Novembre	4.399	3.815	593	6.343	1.575	5.072	1.134	5.370	366,4	35.000
Décembre	4.536	4.242	286	5.665	1.456	3.981	1.286	6.669	409,4	
1930 Janvier	4.495	4.163	322	5.823	2.030	5.344	890	3.741	381,1	
Février	3.575	3.265	308	5.745	1.573	4.402	671	2.730	354,6	
Mars	3.873	3.516	358	6.014	1.554	3.807	1.731	6.243	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	
Juin	3.015	2.637	383	4.768	1.438	3.158	748	3.603		

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
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	13.715	12.361	36.606	0,4	2,2	1,9	5,8	44	250	0,73	4,14
Mai	2.382	12.031	8.686	37.736	0,4	1,9	1,4	6,0	33	226	0,60	3,77

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. — Juin 1930.

	AUTORISATIONS DE BATIR (1)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :				
Anderlecht	28	—	6	34
Bruxelles	18	7	104	129
Etterbeek	4	—	20	24
Forest	3	1	20	24
Ixelles	4	—	30	34
Jette	4	—	12	16
Koekelberg	—	—	2	2
Molenbeek-Saint-Jean	5	—	48	53
Saint-Gilles	3	—	30	33
Saint-Josse-ten-Noode	—	—	22	22
Schaerbeek	24	—	43	67
Uccle	8	—	44	52
Watermael-Boitsfort	(1)	(1)	(1)	(1)
Woluwe-Saint-Lambert	5	—	8	13
Anvers	42	2	181	225
Gand	(1)	(1)	(1)	(1)
Liège	12	2	86	100
Juin 1930	160	12	656	828
Année 1928	3.214	124	8.344	11.682
Année 1929	2.911	136	10.020	13.067
Avril 1929	338	9	893	1.240
Mai »	309	12	1.155	1.476
Juin »	289	9	965	1.263
Juillet »	234	11	908	1.153
Août »	218	18	908	1.144
Septembre »	232	16	818	1.066
Octobre »	240	16	938	1.194
Novembre »	152	7	684	843
Décembre »	194	10	638	842
Janvier 1930	155	18	676	849
Février »	223	11	783	1.017
Mars »	284	8	932	1.224
Avril »	252	24	834	1.110
Mai »	228	10	763	1.001

(1) Les communes de Watermael-Boitsfort et Gand n'ont 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
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	133	89	93	127	136	155	161
Juin	147	(1) 152	158	(1) 165	165	(1) 177	124	131	89		125		139	

(1) Indices provisoires.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Bœufs, tauraux, 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					
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
Juin	8.245	810	10.767	17.937	2.264

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 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	806	136	942	3.609	1.036	3.781	1.097
Juin.....	904	1.976	2.185	729	145	874	3.469	974	3.435	957
Juillet.....	919	1.982	2.157	761	168	929				

(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 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
Juin.....	204	248	199	240

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 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
Juin	204	193	231	628	4.456

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 juin 1930 pour les exercices 1929 et 1930.

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(En millions de francs.)

	Exercice 1929		Exercice 1930		Juin 1930	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (6/12 ^e)	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1929	l'exerc. 1930
I. Contributions directes	3.423	2.821	840	1.500	84	119
II. Douanes et accises.....	2.319	1.874	1.170	1.105	—	193
dont douanes.....	1.319	1.000	714	665	—	122
accises	835	745	381	362	1	74
III. Enregistrement	4.090	3.333	1.593	1.550	1	230
dont enregistrement et transcr. .	971	720	367	475	—	54
successions	430	270	278	100	1	37
timbre, taxe de transm. .	2.644	2.307	922	955	—	136
Total	9.333	8.028	3.603	4.155	85	542
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 1.805		— 552			

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

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 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 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	352.276	102.649	249.627	5.682.689	
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)	
Juin	243.213 (3)	112.960 (3)	130.253 (3)	6.432.338 (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 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1929 3 juin	84/11 1/2	23.844,04	24 3/16	611,56	38,99
» 1 ^{er} juillet	84/11 1/2	23.846,78	24 1/16	608,47	39,19
» 1 ^{er} août	84/11 1/2	23.829,70	24 5/16	614,35	38,79
» 2 septembre	84/11 1/2	23.818,09	24 3/16	610,90	38,99
» 1 ^{er} octobre	84/11	23.807,10	23 5/16	588,82	40,43
» 1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11
» 2 décembre	84/11 1/2	23.809,56	22 1/2	568,07	41,91
1930 1 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
» 3 février	84/11 1/2	23.847,46	20 3/16	510,50	46,71
» 3 mars	84/11 1/2	23.823,90	18 15/16	478,42	49,80
» 1 ^{er} avril	84/10 1/2	23.786,89	19 7/16	490,77	48,47
» 1 ^{er} mai	84/11	23.774,34	19 1/2	491,84	48,34
» 2 juin	84/11 1/2	23.772,34	17 3/16	433,27	54,87
» 1 ^{er} juillet	85/0 5/8	23.798,63	15 11/16	395,46	60,18
» 1 ^{er} août	84/11 7/8	23.776,14	16	403,25	58,96

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

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

SITUATION

DES

PRINCIPALES BANQUES CENTRALES



Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	1-8-1929	16-7-1930	24-7-1930	31-7-1930
Encaisse :					
Or	(1) 306.377	5.062.429	6.010.594	6.010.785	6.019.765
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	2.368.351	4.039.801	3.974.433	4.221.287
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	603.712	4.024.652	3.857.367	3.832.994	3.882.495
Avances sur fonds publics	57.901	299.761	162.230	157.684	185.056
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	—	1.720.264	1.553.443	1.553.779	1.564.448
PASSIF					
Billets en circulation	1.049.762	13.114.261	15.024.349	15.033.503	15.416.455
Comptes courants particuliers	88.333	228.465	592.108	565.294	351.904
Compte courant du Trésor	14.541	174.730	121.711	47.110	205.766
Total des engagements à vue	1.152.636	13.547.455	15.738.168	15.645.907	15.974.185
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	54,85 %	63,86 %	63,82 %	64,11 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	5,— %	3,— %	3,— %	3,— %
Taux des prêts sur fonds publics	5,— %	6,50 %	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 disponibilités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1928	3.945.748	2.420.684	2.834.475	242.082	1.908.105	10.826.969	478.407	99.697	11.405.072
Année 1929	4.940.219	2.563.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
1929 Mai	4.812.999	2.323.902	3.670.399	240.717	1.714.325	12.364.088	334.684	79.701	12.778.474
Juin	4.977.801	2.317.018	3.658.405	254.484	1.711.400	12.352.120	415.335	148.863	12.916.318
Juillet	5.042.142	2.271.937	3.888.786	281.028	1.725.618	12.741.973	359.147	136.605	13.237.726
Août	5.063.802	2.561.917	3.989.086	238.729	1.731.528	13.103.657	389.535	150.396	13.648.588
Septembre	5.107.562	2.753.143	3.766.449	230.808	1.714.538	13.172.549	298.093	144.767	13.615.409
Octobre	5.129.800	2.811.878	4.031.855	254.170	1.714.726	13.440.039	377.083	146.607	13.963.729
Novembre	5.375.653	2.830.683	4.052.833	208.062	1.711.275	13.462.758	515.500	106.123	14.174.381
Décembre	5.682.355	2.813.641	3.897.407	172.360	1.694.489	13.401.947	718.889	218.916	14.339.752
1930 Janvier	5.878.022	2.857.420	4.126.151	179.796	1.624.180	13.804.218	723.859	173.402	14.701.479
Février	5.890.205	2.672.068	3.976.362	190.632	1.548.456	13.842.391	419.717	85.535	14.347.643
Mars	5.903.723	2.729.438	4.085.408	184.369	1.545.281	13.945.359	489.838	79.276	14.514.473
Avril	5.913.324	3.062.046	4.167.508	198.821	1.585.095	14.428.665	364.730	170.962	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
Juillet	6.011.860	3.969.382	3.867.629	173.268	1.552.187	15.079.420	479.872	93.545	15.652.837

Banque des Règlements Internationaux à Bâle

SITUATION AU 30 JUIN 1930
(en milliers de francs suisses au pair monétaire)

ACTIF					PASSIF				
I. <i>Encaisse disponible:</i>		%			I. <i>Capital:</i>		%		
A la Banque ou en compte courant dans d'autres banques	5.120	0,5			Capital autorisé 200.000 actions de 2.500 francs suisses or chacune	500.000			
II. <i>Emplois de fonds:</i>					Capital émis 164.000 actions libérées de 25 p. c.	410.000		102.500	9,4
1. A vue	23.046	2,1			II. <i>Dépôts spéciaux:</i>				
2. A préavis de 15 jours au maximum	443.338	40,8			1. Compte de Trust des annuités	151.231		13,9	
3. A préavis de 16 à 90 jours	27.684	2,6			2. Dépôt du gouvernement allemand	123.534		11,4	
	494.068					274.765			
III. <i>Placements à 90 jours au maximum (au prix d'achat):</i>					III. <i>Dépôts à vue:</i>				
1. Acceptations	239.295	22,0			1. Banques centrales:				
2. Bons du Trésor négociables	261.352	24,1			a) Pour leur compte	111.107		10,2	
3. Autres placements à court terme	15.920	1,5			b) Pour le compte d'autres déposants	153.677		14,2	
	516.567				2. Autres dépôts	3.642		0,3	
IV. <i>Placements à plus de 90 jours (au prix d'achat)</i>	68.352	6,3				268.426			
V. <i>Actifs divers</i>	1.613	0,1			IV. <i>Dépôts à terme:</i>				
	1.085.720	100			Produit non encore réparti de l'Emprunt international 5 1/2 % 1930 du gouvernement allemand	438.198		438.198	0,2
					V. <i>Postes divers</i>	1.831		1.831	40,4
						1.085.720		1.085.720	100

SITUATION AU 31 JUILLET 1930
(en milliers de francs suisses au pair monétaire)

ACTIF					PASSIF				
I. <i>Encaisse:</i>		%			I. <i>Capital:</i>		%		
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	6.815	0,5			Capital autorisé: 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000			
II. <i>Fonds à vue placés à intérêts</i>	80.477	6,2			Capital émis: 164.000 actions libérées de 25 p. c.	410.000		102.500	7,9
III. <i>Portefeuille réescomptable (au prix d'achat):</i>					II. <i>Dépôts spéciaux:</i>				
1° Effets de commerce et acceptations de banque	184.141	14,1			1° Compte de Trust des annuités	154.605		11,8	
2° Bons du Trésor	180.453	13,8			2° Dépôt du gouvernement allemand	87.669		6,7	
	364.594				3° Fonds de garantie du gouvernement français	68.327		5,2	
IV. <i>Fonds à terme placés à intérêts:</i>						310.601			
1° A trois mois au maximum	297.956	22,9			III. <i>Dépôts à terme:</i>				
2° De trois à six mois au maximum	353.773	27,1			1° A trois mois au maximum:				
3° De six à neuf mois au maximum	75.615	5,8			a) Banques centrales pour leur compte	160.388		12,3	
	727.344				b) Banques centrales pour le compte d'autres déposants	77.955		6,0	
V. <i>Placements divers (au prix d'achat):</i>					c) Autres dépôts	6.314		0,5	
1° A deux ans d'échéance au maximum	107.928	8,3				244.657			
2° A plus de deux ans d'échéance	13.652	1,1			2. De trois à six mois au maximum:				
	121.580				a) Banques centrales pour leur compte	56.804		4,4	
VI. <i>Autres actifs</i>	2.844	0,2			b) Banques centrales pour le compte d'autres déposants	272.392		20,9	
	1.303.654	100				320.196			
					IV. <i>Dépôts à vue:</i>				
					a) Banques centrales pour leur compte	95.074		7,3	
					b) Banques centrales pour le compte d'autres déposants	217.900		16,7	
						312.974			
					V. <i>Postes divers</i>	3.720		3.720	0,3
						1.303.654		1.303.654	100

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 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	43.669	24.950	876.626	185.297	54.51
Juillet	578.900	300.050	41.237	54.323	28.687	895.035	144.245	55.70

Taux d'escompte { actuel : 2 ½ %, depuis le 10 juillet 1930.
précédent : 3 %, depuis le 3 avril 1930.

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

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de zloty).

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1928 Moyenne annuelle	581.052	546.192	205.335	559.835	63.520	1.128.925	604.368	65.03
1929 Moyenne annuelle	643.791	461.735	106.147	697.518	81.566	1.254.561	515.905	62.44
1929 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	684.853	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	339.986	109.345	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
Juillet	703.036	246.054	109.986	585.087	74.037	1.263.043	293.480	60.97

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 parti- culiers)	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 Mai	2.840.947	171.332	962.022	157.181	140.488	1.663.678	2.389.214	74.3
Juin	2.843.968	141.383	977.444	112.747	147.328	1.647.435	2.365.778	74.4
Juillet	2.901.817	160.222	1.153.041	65.976	136.144	1.833.004	2.359.711	73.—
Août	2.940.032	183.314	1.064.070	79.158	157.600	1.811.038	2.377.306	74.6
Septembre	2.943.368	172.829	1.046.016	182.916	148.980	1.883.267	2.374.006	73.2
Octobre	3.012.227	149.448	857.306	333.151	140.758	1.860.300	2.387.408	74.4
Novembre	3.019.904	151.727	990.880	330.374	292.749	1.918.327	2.623.700	69.8
Décembre	2.992.966	145.782	872.310	256.518	355.144	1.938.470	2.452.683	71.5
1930 Janvier	2.929.347	175.783	567.615	319.167	484.842	1.836.854	2.422.299	72.9
Février	2.976.563	199.872	381.422	295.791	477.844	1.683.481	2.389.301	78.0
Mars	2.995.523	188.436	308.616	271.502	486.145	1.641.426	2.349.108	79.8
Avril	3.037.281	184.069	226.164	267.002	527.296	1.558.305	2.395.476	81.5
Mai	3.068.169	173.955	237.448	175.503	527.844	1.492.994	2.413.009	83.0
Juin	3.060.579	164.710	239.728	189.240	543.834	1.457.317	2.464.519	82.2
Juillet	3.018.131	159.635	236.315	148.945	590.580	1.406.600	2.481.113	81.7

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York } actuel : 2.50 %, depuis le 20 juin 1930.
 } précédent : 3 %, depuis le 1^{er} 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	193.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55.39
1929 Mai	5.125.565	4.914.944	3.720.333	1.548.657	192.485	16.142.831	429.773	1.531.625	55.46
Juin	5.126.011	4.927.045	3.618.799	1.323.607	195.060	16.109.929	417.973	1.540.716	55.64
Juillet	5.158.642	4.931.079	3.934.523	1.347.595	197.481	16.690.968	447.422	1.458.933	54.25
Août	5.159.006	4.897.619	3.783.014	1.415.749	201.859	16.853.680	412.040	1.528.310	53.51
Septembre	5.159.221	5.007.309	3.732.294	1.475.598	187.975	16.629.325	417.685	1.433.501	55.01
Octobre	5.179.346	5.120.649	3.749.440	1.366.481	206.119	16.807.123	443.446	1.365.535	55.33
Novembre	5.179.464	5.296.190	3.871.029	1.469.925	204.971	16.831.563	382.400	1.387.655	56.31
Décembre	5.189.381	5.166.985	3.863.530	1.182.196	181.604	16.593.218	403.220	1.361.642	56.41
1930 Janvier	5.189.427	5.019.280	4.003.721	1.095.594	163.352	16.508.163	512.755	1.453.071	55.26
Février	5.189.737	4.884.530	3.414.339	980.946	138.121	16.085.555	419.529	1.673.936	55.42
Mars	5.190.289	4.929.043	3.070.541	1.345.110	214.555	15.924.881	389.031	1.500.224	56.81
Avril	5.201.877	4.925.873	2.967.790	1.081.738	189.914	16.093.684	595.223	1.308.340	56.91
Mai	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	5.205.666	5.024.657	2.791.900	963.493	118.488	15.786.618	354.718	1.396.303	58.35
Juillet	5.207.713	4.944.176	2.805.007	1.071.457	238.398	15.897.300	417.415	1.429.837	57.21

Taux d'escompte } actuel : 5,50 %, depuis le 19 mai 1930.
 } précédent : 6 %, depuis le 24 av il 1930.

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