

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

**SOMMAIRE** : Un anniversaire. — La théorie des hauts salaires, par M. Fernand Baudhuin. — Italie et Espagne (Chronique de l'étranger). — Statistiques.

### UN ANNIVERSAIRE (1851-1931)

Il y a quatre-vingts ans, ce mois-ci, que la Banque Nationale a ouvert ses guichets : c'est, en effet, le 2 janvier 1851 qu'elle commença ses opérations, dans un immeuble situé rue Royale.

Jusqu'à la création de la Banque Nationale, les banques belges avaient été gênées dans leur activité : elles n'avaient derrière elles aucun institut qui leur assurât le réescompte de leur portefeuille. Aucune mesure législative n'avait été prise pour éviter les immobilisations bancaires excessives, parer aux troubles brusques sur le marché de l'argent et maintenir les réserves monétaires du pays à un niveau convenable. Cette incertitude et ces risques avaient conduit à des crises graves, dont toute l'économie nationale avait souffert.

De son côté, le public n'avait pas bénéficié des grands avantages d'une circulation fiduciaire bien réglée et suffisamment étendue : avant 1851, l'encours réuni de la Société Générale et de la Banque de Belgique, qui, toutes deux, émettaient des billets, n'atteignait pas 50.000.000 de francs et les billets ne circulaient guère qu'à Bruxelles et à Anvers.

Ce fut l'honneur et le mérite de Frère-Orban, alors ministre des Finances, non seulement de voir nettement le mal, mais d'y porter remède, avec décision : la loi du 5 mai 1850, due à son initiative, consacra la création d'une banque centrale, à qui l'émission des billets de banque serait désormais réservée.

Débutant avec un avoir métallique de 26.000.000 de francs — correspondant à 5,020,000 belgas — la Banque Nationale entre dans sa 80<sup>e</sup> année avec un avoir en or et en devises de fr. 11.630.142.275,42 ou 2.326.028.455 belgas.

Cet avoir, qui ne comprend pas la réserve de change, constituée au moment de la stabilisation, représente une couverture en valeurs-or de 66,39 p. c. de l'ensemble des engagements à vue et est le plus considérable patrimoine-or que le Pays et la Banque aient jamais possédé. Jamais le billet de banque belge n'a été mieux garanti. Cette encaisse représente, en outre, un

sérieux potentiel de placements étrangers, lorsque le pays pourra reprendre ses opérations au dehors.

Au point de vue de l'escompte du papier commercial, les progrès n'ont pas été moins considérables. La Banque s'est toujours efforcée de développer ce mode de crédit. En même temps, elle a tendu à maintenir le taux de l'escompte à un niveau modéré et elle y a réussi pendant de longues périodes de temps. Actuellement, son taux est parmi les plus modérés du monde.

Le principal objet d'un institut central est la stabilité monétaire. La Banque y a toujours veillé et il a fallu la tragédie de la guerre de 1914, l'invasion du pays et l'inflation forcée des marks, pour bouleverser une stabilité qui, pendant 64 ans, n'avait pas connu de trouble.

Ce n'est pas ici le moment de rappeler comment, pendant la guerre de 1914-1918, la Banque résista à l'occupant, ni quelle part elle prit à la reconstitution du pays et, finalement, à la stabilisation monétaire. Le rapport au Roi fait par le Conseil d'administration de la Banque en 1918, immédiatement après l'armistice, et les rapports du gouverneur à l'assemblée générale de 1919, rapport relatif aux opérations des années de guerre, ainsi qu'aux assemblées générales de 1926 et 1927 notamment, exposent cette action.

A trois reprises, le privilège d'émission de la Banque a été renouvelé par le pouvoir législatif (1) et, successivement, ses attributions d'intérêt public et la participation de l'Etat dans les bénéfices ont été élargies. En même temps, l'indépendance de sa gestion a été non seulement confirmée à chaque renouvellement, mais a été étendue et consolidée par la loi du 26 février 1926 et l'arrêté royal du 25 octobre 1926, pris en vertu de la loi du 16 juillet 1926, notamment, qui ont appelé dans ses conseils les représentants de tous les grands intérêts sociaux : non seulement le commerce et l'industrie, mais aussi l'agriculture et les classes ouvrières.

(1) Lois des 5 mai 1850, 20 mai 1872, 26 mars 1900 et 26 février 1926, modifiées par l'arrêté du 25 octobre 1926

# LA THÉORIE DES HAUTS SALAIRES

par M. Fernand Baudhuin

Professeur à l'Université de Louvain.

I. — La théorie des hauts salaires est souvent exprimée d'une façon simpliste, qui la rend aussi agréable aux masses ouvrières, que facile à réfuter. Il convient, dit-on, d'augmenter les salaires de façon que l'industrie trouve ainsi des débouchés de plus en plus larges. Une fois de plus, l'intérêt des ouvriers et celui des employeurs sont solidaires. Quant au reste, ajoutez-on, il ne s'agit pas ici d'une rêverie d'économiste en chambre, mais d'une réalisation qui a fait la prospérité de l'Amérique, et a porté son train de vie à un niveau inconnu ailleurs.

Les hauts salaires s'indiqueraient surtout en temps de crise économique; ils sont un remède à la surproduction, ils permettent la résorption des stocks qui pèsent sur toutes les entreprises.

Ce libellé et cette conception, disions-nous, sont simplistes, et leur erreur peut être démontrée assez facilement. Si tout le problème économique consistait dans la découverte de débouchés permettant d'écouler une production sans souci d'une **contre-partie équivalente**, sa solution serait aisée. Il suffirait de donner des marchandises pour rien, ou même de les détruire. La difficulté est de trouver des gens qui non seulement acceptent les marchandises, mais aussi qui sont capables d'apporter quelque chose en contre-partie. Si ces marchandises sont mises à la disposition des ouvriers sans que ceux-ci modifient ce qu'ils donnent en échange, leur effet utile, aucune issue favorable n'est possible.

Prenons par exemple nos estimations se rapportant à l'année 1929 (1). La production industrielle de la Belgique était alors de l'ordre de 30 milliards, dont 21 milliards passaient en salaires, et 9 milliards représentaient les frais généraux, les traitements, les bénéfices et les impôts. Qu'arriverait-il si les salaires étaient doublés? On se trouverait en présence d'une demande de produits atteignant 42 milliards pour les seuls ouvriers, alors que la production est de 30 milliards seulement. C'est là une situation absurde.

Si une usine fabrique journalièrement 1.000 paires de chaussures, elle ne peut donner à ses fournisseurs, à ses ouvriers, à ses employés et à ses actionnaires qu'un pouvoir d'achat permettant d'acquiescer ces

1.000 paires, ce qu'elle fait jusqu'à présent. Augmenter le pouvoir d'achat de l'une ou l'autre catégorie, ne peut rien changer au total des produits disponibles, ni améliorer le niveau de vie général. Il n'y a que la valeur de 1.000 paires à partager, tout est là. Si l'ouvrier produisait davantage la situation changerait, mais c'est là un point qu'exclut, par hypothèse, la théorie des hauts salaires dans sa forme simpliste.

La théorie des hauts salaires ne se comporte pas mieux dans le cadre de la crise économique; pas plus en Amérique qu'ailleurs, on ne voit en ce moment les industriels augmenter les salaires pour se créer des débouchés. Au contraire, un mouvement de baisse se dessine, quoi qu'on en dise par delà l'Atlantique.

Il est entendu que toute crise donne l'impression d'une surproduction générale. Mais on doit mettre en doute et même nier que le nœud des difficultés soit dans ce facteur. On l'a cru à chaque crise, et l'on a vu peu de temps après la production reprendre sa marche ascendante. De plus, la surproduction générale se heurte à la loi des débouchés, qui reste debout en dépit d'un siècle d'existence.

La crise semble plutôt due à un développement inharmonique de la production, qu'à l'augmentation même de celle-ci. Il est vrai que, comme disait J.-B. Say, les produits s'échangent contre des produits, et que s'il y a partout des excédents ils finiront par s'échanger entre eux. Mais tous ces excédents ne sont pas immédiatement échangeables, parce qu'ils ont une utilité décroissante. Nous avons besoin de pain, et nous paierions bien cher les 500 grammes que nous devons manger journalièrement; mais nous nous refuserions positivement à en acheter 500 grammes de plus. La crise semble donc due au fait que la production des articles à débouché limité a été augmentée dans une mesure équivalente à celle des articles à débouché illimité. L'engorgement dont souffrent les producteurs des premiers articles réagit sur l'économie générale.

La crise serait donc ainsi une période de réadaptation nécessaire, au cours de laquelle les producteurs d'excédents non échangeables doivent modifier leur fabrication, et fournir des excédents échangeables.

Cette explication ne va naturellement pas loin dans la recherche des causes des crises, elle ne vise qu'à

(1) « La Belgique après le Centenaire », p. 83 (Dewit, éditeur à Bruxelles).

concilier l'impression de surproduction avec la loi des débouchés. Elle laisse la place libre aux théories faisant appel aux responsabilités du crédit, de la spéculation, du sur-équipement et aux facteurs psychologiques.

II. Si cette explication préliminaire est correcte, comme nous le pensons, la théorie des hauts salaires ne peut faciliter en rien la disparition d'une crise économique. Le relèvement des salaires, en effet, n'augmenterait pas les débouchés des produits pour lesquels il y a vraiment surproduction, ceux dont les excédents n'ont guère de valeur. En relevant le salaire des ouvriers américains, on n'augmenterait pas la demande de pain. Au contraire, l'accroissement du pouvoir d'achat ferait délaissé davantage les aliments peu recherchés, pour lesquels il y a véritablement surproduction; loin d'atténuer la crise, on l'aggraverait.

Si l'on n'admet pas l'explication préliminaire de la crise que nous proposons plus haut, la théorie des hauts salaires n'est guère en meilleure posture. Nous l'avons dit, la difficulté n'est pas d'écouler des stocks à tout prix, mais de le faire à un prix raisonnable. Sinon, il suffirait de les détruire.

Au point de vue de l'humanité en général, de son bien-être et de son progrès, la destruction de stocks est de toute évidence une fausse manœuvre, qui aura des conséquences fâcheuses. Il peut en être autrement au point de vue du producteur d'une matière déterminée; une quantité moins grande de produits peut fort bien avoir une valeur plus grande. Cependant, à notre connaissance, jamais cette valorisation par destruction n'a été opérée; elle ne serait réalisable que si tous les producteurs s'entendaient pour partager les sacrifices, et jamais on n'a pu y parvenir jusqu'ici, croyons-nous. S'il est arrivé que l'on a brûlé des céréales dans des foyers, ce n'est pas en vertu d'une politique de ce genre, mais parce que ces céréales étaient meilleur marché que tout autre combustible, par suite des frais de transport notamment.

Mais la théorie des hauts salaires est différente de cette valorisation par destruction. Elle ne tend pas à relever les prix, de telle sorte que le stock débité normalement ait une valeur supérieure à celle de ce stock joint à ce qui a été détruit. Elle vise simplement à débarrasser, matériellement dirons-nous, les producteurs sans rien leur donner en échange.

Il y a par exemple 8 millions de tonnes de sucre en stock. Une augmentation générale des salaires aiderait-elle à écouler cet excédent? Ce n'est pas sûr, car le sucre n'a que des débouchés peu extensibles sauf après une évolution qui exige de longues années; il n'est pas dit que l'ouvrier américain ou même belge, gagnant davantage, consommerait plus de sucre.

Mais, admettons-le ici; supposons que les 8 millions de tonnes soient ainsi résorbés. Cela soulagerait-il les producteurs? Nullement, car ils n'auraient rien reçu en échange; ils resteraient avec le passif grevant ce stock, ils devraient en porter la valeur totale débit au compte de profits et pertes. Ils se trouveraient dans la situa-

tion où ils peuvent se placer aujourd'hui en imagination: compter pour rien tous leurs magasins. Pour la plupart, ce serait la ruine.

Peut-on espérer au moins que, ce stock ainsi écoulé, le marché sera assaini? Hélas non, car le stock n'est que le signe et non la cause du mal. Cette cause réside dans une production dépassant les besoins; la disparition des stocks et le léger relèvement de prix qui peut se produire stimuleront cette production, de sorte que le malaise demeurera aussi profond.

A aucun égard, la théorie des hauts salaires exprimée sous la forme que nous venons de dire ne doit être prise en considération. Elle peut être mise sur le même pied que celles voyant dans la guerre, les armements, le gaspillage ou les cataclysmes des facteurs de prospérité, « qui font marcher le commerce ».

Les États-Unis se sont vantés d'appliquer la théorie des hauts salaires dans sa forme simpliste, et peut-être certains Américains l'ont-ils cru. Mais il n'est pas difficile de voir que les très hauts salaires auxquels ils sont parvenus sont la résultante des ressources naturelles prodigieuses et du marché étendu que constituent les États-Unis, joints à un esprit de travail et d'organisation peu commun. Quand un mineur produit 4.000 kilos de charbon par jour, il n'est pas difficile de lui donner un salaire supérieur à celui de l'ouvrier belge que n'extrait que 600 kilos. Et si nos fabriques d'automobiles avaient un grand marché, elles pourraient, elles aussi, payer les salaires américains.

La crise qui a commencé en 1929 met d'ailleurs à l'épreuve la théorie des hauts salaires. Les États-Unis sont les seuls en ce moment à pouvoir augmenter le pouvoir d'achat de la population, de façon que l'industrie nationale en profite pleinement; la barrière douanière a réduit à peu de chose l'importation de produits fabriqués. Ils pourraient seuls pratiquer la théorie des hauts salaires. Or, que voyons-nous? Les salaires américains baissent, en dépit des recommandations officielles et des objurgations de théoriciens partisans du système en question.

III. Avant d'examiner la théorie des hauts salaires sous la forme que nous considérons comme la plus satisfaisante, nous devons parler de deux autres conceptions un peu particulières.

Aux États-Unis, par exemple, cette théorie a revêtu un aspect très spécial. Le perfectionnement de la technique accroît la production dans une forte proportion; il est dès lors possible de faire bénéficier l'ouvrier d'un pouvoir d'achat, c'est-à-dire d'un salaire réel supérieur. Ce résultat peut être atteint de deux façons; en réduisant les prix et le coût de la vie tout en laissant les salaires inchangés, ou en maintenant les prix pendant que les salaires nominaux montent.

Le second procédé, comportant les hauts salaires, a ordinairement la préférence. La baisse des prix a un effet déprimant sur les affaires, elle fait subir des pertes à tous les détenteurs de stocks; d'autre part, la hausse des salaires nominaux a sur l'ouvrier un effet psychologique meilleur, elle est un stimulant. Le système des hauts salaires appliqué dans ces circonstances

permet enfin de résoudre les difficultés ouvrières avec plus de facilité; il crée une marge de hausse que l'on peut accorder en cas de conflit.

Ce raisonnement est admissible, mais il soulève cependant d'importantes réserves. Tout d'abord, le système ne peut fonctionner que dans un pays demeurant maître de ses prix: l'Amérique semblait l'être grâce à sa position de producteur prépondérant, et grâce à la barrière douanière dont elle entourait ses marchés. La plupart des autres pays ne sont pas dans cette situation.

On doit se demander aussi, surtout en présence de la baisse actuelle des matières premières, si même l'Amérique est réellement maîtresse de ses prix. Ceux-ci dépendent en effet de facteurs monétaires mondiaux, de la quantité d'or disponible et de la façon dont cet or est utilisé. Un effort local pour se libérer de cette influence ne peut, semble-t-il, avoir qu'une action passagère.

En somme donc, cette conception des hauts salaires, d'une portée extrêmement limitée d'ailleurs, appelle de formelles réserves. Il est même très possible qu'en croyant la réaliser, les Américains se sont mépris, qu'ils ont été simplement portés par le flot montant de la prospérité.

Voici l'autre conception que nous avons annoncée. Nous avons montré plus haut que la théorie des hauts salaires ne pouvait s'appliquer en temps de crise comme remède à la surproduction. Il ne s'agit pas, nous l'avons dit, de trouver simplement des gens qui acceptent les produits; il faut aussi qu'ils consentent à donner quelque chose d'équivalent en échange.

Il existe une variante de cette idée qui, tout en étant à rejeter selon nous, ne pèche pas contre l'objection que nous venons de rappeler. Nous la trouvons par exemple dans une étude de MM. J. R. Bellerby et K. S. Isles, sur la politique des salaires en Angleterre (1). En temps de crise ces hauts salaires mis à la disposition des ouvriers réduiront les stocks surabondants, alors que « ces mêmes fonds, laissés à la disposition des employeurs, seraient probablement utilisés à rembourser des prêts bancaires, ou demeureraient oisifs du fait du fléchissement économique ».

Cette conception se heurte à une considération exprimée précédemment: l'augmentation du salaire n'augmenterait pas la consommation des produits pour lesquels il y a vraiment surproduction. Mais il y a autre chose. On oublie que des capitaux ne demeurent jamais oisifs, qu'ils servent toujours à acheter ou à consommer, ceux que conservent les entrepreneurs comme ceux que l'on donne aux ouvriers.

Les fonds remboursés à une banque sont prêtés ailleurs, sinon ils refluent vers l'institut d'émission; la réduction de la circulation de billets signifie alors que le pays recourt moins à la création du pouvoir d'achat

par le crédit. Le fait que cette réduction est minime, en pratique, ou même nulle, montre que le pouvoir d'achat disparu de cette façon est très peu considérable; au surplus, il faudrait voir dans cette régression du crédit un assainissement nécessaire après les excès commis pendant la prospérité, et une adaptation à la baisse des prix.

Quant au reste, les sommes mises en réserve et consacrées par exemple au perfectionnement de l'outillage en vue de pallier aux conséquences de la baisse des prix de vente alimentent la demande peut-être mieux que ne le feraient les salaires. Elles vont à des achats de machines ou de matériaux de construction, dont la vente est plus réduite par la crise que celle des objets de consommation courante.

IV. — Venons-en enfin à ce que nous considérons comme la véritable théorie des hauts salaires. C'est donc faire injure, croyons-nous, aux bons esprits qui la défendent que de se borner à l'énoncé simpliste ordinairement admis: augmentons les salaires, pour que la production trouve des débouchés. Il est évident, pour ces économistes, que l'on ne peut consommer que ce que l'on produit, et que le pouvoir d'achat ne peut s'exercer efficacement que dans la mesure correspondant à la production.

D'autre part, la théorie des hauts salaires ne concerne pas, à proprement parler, la répartition des profits industriels; elle ne tend pas en ordre principal à faire attribuer aux ouvriers une partie de ce qui va actuellement à l'entrepreneur ou au capitaliste; ceux-ci, au contraire, pourront même voir leur part s'accroître. Enlever à une classe pour donner à une autre n'augmente pas les débouchés, ce qui est l'objectif principal et original poursuivi par la théorie des hauts salaires.

Les partisans raisonnables de la théorie des hauts salaires soutiennent que ceux-ci, tout en augmentant la consommation, augmentent aussi la production. Une fois ce postulat admis ou cette démonstration faite, il n'y a plus rien à redire au système.

Les hauts salaires sont tout d'abord un stimulant efficace; l'ouvrier consciencieux aura à cœur de mériter l'argent qu'il reçoit. De plus, le haut salaire donne plus de confort à l'ouvrier, le dispense par exemple de faire de longues marches à pied parce qu'il peut user des transports publics ou même d'une auto; il permet de mieux instruire les enfants, ce qui aura une influence, à longue échéance mais peu importe, sur la productivité ouvrière.

Il est certain, qu'ainsi comprise, la théorie des hauts salaires doit être admise. Les hauts salaires sont à recommander, pourvu qu'ils aillent de pair avec le développement de la conscience et de l'instruction professionnelles. Mais il faut reconnaître qu'il n'y a là rien de nouveau ni de sensationnel. Il faut remarquer aussi que, pratiqué par certaines entreprises ou certaines professions, le système des hauts salaires attire les

(1) « Revue Internationale du Travail », août 1930, p. 145.

bons ouvriers, qui sont ainsi enlevés aux autres usines. Ce qui est gagné ici en fait de productivité est perdu ailleurs. On doit également prendre garde au danger d'une tension trop grande, par exemple dans le travail à la chaîne instauré dans les usines Ford.

Mais la théorie des hauts salaires peut faire valoir d'autres considérations, celles-ci plus originales et plus séduisantes malgré un certain danger. Ces arguments se rattachent tout d'abord à ceux que l'on apporte en faveur du système des ventes à crédit à la consommation.

Le crédit à la consommation, considéré chez nous comme à tout le moins inutile et dangereux, a trouvé des apologistes aux Etats-Unis. On a fait état notamment du fait qu'il accroissait la consommation, qu'il augmentait les débouchés. Bien entendu ceci n'est sans inconvénient que si la production est, elle aussi, portée à un niveau supérieur pour un même effort. Or, précisément grâce à la demande plus grande, il est possible d'abaisser le prix de revient, de produire plus avec une même dépense. Voici par exemple les automobiles, dont la vente s'est fort accrue par le crédit; il en est résulté une fabrication en série de plus en plus grande. Le prix de revient a pu être réduit en conséquence, ou la qualité augmentée.

L'augmentation des salaires peut avoir un effet analogue. L'élan donné par la consommation augmente la productivité ouvrière; les usines travaillent à plein rendement, en grande série. Un même nombre d'ouvriers produit davantage, l'équilibre indispensable est ainsi obtenu. En somme, nous nous trouvons en présence d'un effet analogue à celui du crédit à la consommation: on paie l'ouvrier non d'après sa productivité actuelle, mais d'après celle qu'il aura demain, lorsque la fabrication en plus grande série sera rendue possible par l'augmentation de la demande.

Ce mécanisme ne fonctionne cependant pas dans toutes les situations. S'il n'est pas pratiqué par le monde entier, ce qui est impossible; il ne peut donner des résultats que dans un pays à économie pratiquement fermée, un pays où le commerce extérieur ne représente pas grand-chose, comme c'est le cas aux Etats-Unis. Sinon, l'augmentation de pouvoir d'achat ne profitera pas aux entreprises nationales; elle se traduira principalement par un supplément d'importations, dont bénéficieront les producteurs étrangers. Dans le cas de la Belgique il n'y a donc rien à attendre de cette réaction, sauf dans l'hypothèse pratiquement irréalisable où le monde entier, y compris la Russie, les Indes et la Chine, serait d'accord pour mettre en pratique la théorie des hauts salaires.

Cette objection est également pertinente, notons-le, dans la conception simpliste des hauts salaires: en supposant que tout se borne à un problème de débouchés, l'augmentation des salaires des ouvriers belges n'accroîtrait la demande ni de la métallurgie, ni de la verrerie, ni de l'industrie diamantaire, où la crise est particulièrement grave.

On apporte un troisième argument en faveur de la théorie dans sa conception raisonnable. Les hauts salaires ont l'avantage, beaucoup plus que les bas salaires, de réduire ou de forcer à éliminer tous les gaspillages de main-d'œuvre, de pousser à la mécanisation du travail, à l'allègement de toutes les tâches pénibles. C'est donc un facteur de progrès technique. Il réduit certaines exigences comportant une dépense de main-d'œuvre hors de proportion avec son utilité; il a fait, par exemple, simplifier la cuisine américaine, alors qu'en Europe, dans nos pays surtout, on lui accorde encore des soins exagérés.

Ces avantages ont ou peuvent avoir du reste des contre-parties défavorables. Nous ne dirons rien de la cuisine américaine, à propos de laquelle un certain nombre de nos lecteurs ne se sentiront probablement pas d'accord. Il y a plus grave: on a vu en Allemagne les hauts salaires pousser à une rationalisation trop rapide, qui a fortement accru le nombre des chômeurs; et comme cette rationalisation a exigé d'importants capitaux, empruntés à gros intérêt, il en est résulté une nouvelle charge pour l'industrie et une cause supplémentaire de difficultés.

Comment faut-il finalement apprécier la théorie des hauts salaires comprise sous la forme limitée que nous venons de préciser? En nous plaçant au point de vue européen et surtout belge, nous proposerons les conclusions suivantes.

L'argument principal que l'on fait valoir, c'est-à-dire l'élargissement des débouchés, a peu de valeur pour nous. L'augmentation du pouvoir d'achat de l'ouvrier belge et même européen profitera plutôt à l'étranger qu'au producteur national. Mais les deux autres considérations sont valables: les hauts salaires augmentent le rendement de la main-d'œuvre et sont un facteur de progrès technique.

Toute la question est de garder la mesure, comme chaque fois que l'on use d'un stimulant. L'Angleterre et l'Allemagne ne l'ont pas gardée; il en résulte une crise de chômage permanent qui est le signe caractéristique de cette faute de tactique.

La conclusion pratique est que l'on aurait tort de s'alarmer a priori du niveau des salaires auxquels on est parvenu en Belgique. Il y a eu depuis la guerre, et surtout en 1928 et en 1929, un relèvement notable. Jusqu'à ce qu'un chômage caractéristique vienne prouver que l'on a dépassé la mesure, on doit considérer cette évolution comme un bien. Subsidiairement, nous dirons aussi qu'il ne faut toucher aux salaires qu'en dernier lieu, après avoir épuisé toutes les marges disponibles.

En revanche, il apparaît que l'intérêt même de la classe ouvrière est de céder sur la question du salaire lorsque le chômage apparaît menaçant. Il ne faut imiter ni les syndicats allemands ni les Trade Unions anglaises. En somme, il faut rester dans un juste milieu, et la façon dont les choses se passent jusqu'ici permet d'espérer que notre pays saura probablement le faire.

# ITALIE ET ESPAGNE

(CHRONIQUE DE L'ETRANGER)

## I. — Italie.

Apprécier la situation économique fondamentale d'un pays étranger en ces moments difficiles est une tâche particulièrement délicate. Chacun souffre, en effet, en ce moment, de la bourrasque qui assaille l'économie mondiale; chacun doit se plier à une évolution qu'on peut espérer passagère et il ne suffit pas, comme en temps de prospérité, de découvrir des défaillances et de constater une réduction de l'activité générale pour conclure que l'organisme économique lui-même est vicié. Cependant, la crise est une épreuve pour les institutions comme pour les entreprises et leur valeur pourra s'apprécier notamment par la manière dont elles se tirent de circonstances adverses. Inutile de dire que porter pareil jugement et surtout établir une comparaison avec certaines économies étrangères serait prématuré à l'heure actuelle; on ne pourra le faire que lorsqu'une reprise sérieuse de la conjoncture économique aura donné l'assurance que les derniers effets de la crise sont du domaine du passé. Le fait que le régime actuel donne lieu à des discussions passionnées entre partisans et opposants et que cette querelle se traduit jusque dans les sources d'information est pour nous une raison de plus de nous borner, cette année, à un exposé des faits, sans en tirer aucune conclusion générale.

### La monnaie, les banques et le crédit.

Pour apprécier les événements sur le marché du crédit, ainsi que l'évolution des prix, pendant l'année écoulée il faut toujours se reporter aux événements des années 1926-1927 et considérer les conditions spéciales dans lesquelles s'est faite la stabilisation monétaire. Celle-ci a suivi une forte déflation; or, on sait le temps considérable que prend une adaptation de tous les éléments de la vie économique à une situation nouvelle, surtout si elle doit se faire vers le bas. Cette pression a évidemment profité du concours de la crise générale depuis l'automne de 1929, tandis qu'elle avait précédemment trouvé un frein dans la prospérité générale. C'est notamment dans ce cadre des adaptations à la déflation, beaucoup plus que dans celui de la crise économique, qu'il faut placer les efforts du gouvernement italien pour abaisser le niveau général des prix en Italie.

La situation de la Banque d'Italie marque de nouveaux progrès dans la voie de la déflation.

### Situation à la fin de l'année.

(En millions de livres.)

	1927	1928	1929	20 nov. 1930
Circulation fiduciaire . . . . .	17.992	17.295	16.774	15.529
Portefeuille commercial . . . . .	3.809	3.720	4.318	2.791
Avances . . . . .	1.604	1.761	1.802	1.231
Avances à l'Institut de liquidation . . . . .	1.433	1.160	851	527
Or . . . . .	4.547	5.051	5.190	5.295
Devises . . . . .	7.558	6.018	5.151	4.640

La circulation de billets d'Etat, remplacée progressivement par la monnaie métallique depuis 1926, a cessé complètement à partir de juin de cette année. Le taux d'escompte de la Banque d'Italie est fixé depuis le 19 mai à 5 1/2 p. c., ce qui peut être considéré comme très favorable, quoique nous soyons habitués à des taux plus bas chez nous.

Complétant les mesures prises antérieurement pour stabiliser la lire, un décret en date du 12 mars 1930 a rendu pleine liberté au commerce des changes en abrogeant le décret du 10 juin 1926. Le jour suivant, un décret de loi abrogeait également l'interdiction d'exportation des monnaies métalliques et des titres italiens payables à l'étranger en or ou en valeurs or; en même temps était prorogé jusque 1933 le délai pendant lequel on pouvait faire à l'étranger des opérations de prêts et d'avances sur titres en exemption de charges fiscales.

Dans le domaine bancaire, la Banque d'Italie poursuit actuellement une politique de concentration ayant pour but de donner une assiette plus solide et plus large aux petits établissements de crédit, qui existent encore en grand nombre dans beaucoup de régions. Dans son discours à l'assemblée générale du 31 mars dernier, le gouverneur de la Banque d'Italie s'exprime, en effet, comme suit:

« La nécessité d'éviter des expansions inopportunes, qui risquent d'être nocives aux intérêts économiques du pays, est évidente. Il faut ajouter qu'à la suite des mesures restrictives prises à partir de septembre 1928, on peut noter une tendance, de la part des instituts moyens et grands, à demander l'autorisation de prendre la place de banque disparues ou d'en assumer et d'en soutenir la liquidation. Etant donné que, par

les interventions, on tend à arriver, par des voies détournées, à s'établir sur des places déjà suffisamment fournies d'établissements de crédit, la Banque d'Italie a toujours mis de telles demandes sur le même pied que celles tendant à obtenir l'ouverture de nouvelles agences...

» Il est bon de rappeler à cette occasion comment la Banque d'Italie, devant le nombre vraiment pléthorique d'établissements de crédit, a cru devoir aider, de tout son possible, les concentrations bancaires, chaque fois que la structure des établissements lui donne l'assurance d'obtenir un organisme vraiment plus fort et plus viable. Ceci n'a pas seulement pour but de favoriser la réduction des frais généraux, mais également d'atténuer la concurrence pour l'accaparement des dépôts, qui se répercute sur les taux d'intérêt. »

Au 28 février dernier, les établissements de crédit soumis aux lois sur la protection de l'épargne étaient au nombre de 4.079, soit 1.411 banques et banquiers, 230 caisses d'épargne, monts-de-piété, caisses communales de crédit agricole, etc., 2.429 caisses rurales et autres organismes coopératifs à responsabilité illimitée.

Par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 1929, il y a une diminution de 118 établissements, due à la disparition de 121 établissements et à la création de 3 nouveaux.

La déflation et la crise se manifestent dans l'évolution des dépôts bancaires, dont l'augmentation fut très restreinte au cours des dernières années, ainsi qu'il résulte d'un tableau que nous extrayons de la « Rivista Bancaria » de septembre 1930.

ANNÉES	Total du crédit bancaire existant	Augmentat. de l'année
1913 .....	12.275	—
1922 .....	25.836	+ 12.561
1923 .....	26.031	+ 195
1924 .....	31.539	+ 5.508
1925 .....	33.890	+ 2.351
1926 .....	35.162	+ 1.272
1927 .....	37.524	+ 2.362
1928 .....	37.906	+ 382
1929 .....	38.164	+ 258

Cette même revue insiste sur la place importante qu'occupent en Italie les investment trusts ou sociétés de genre analogue. En 1929, elles étaient de 85, représentant un capital total de 3.211 millions de liras et un total de moyens d'action propres et empruntés de 8.093 millions de liras. Etant donné le développement financier de l'Italie, ceci correspond à une extension proportionnellement aussi forte du système qu'aux Etats-Unis.

#### Les capitaux et la Bourse

Le recours des entreprises italiennes à l'épargne ne semble pas être fort atteint par la crise; on remarque, certes, une diminution des constitutions de sociétés, mais les augmentations de capital sont au moins équivalentes à celles de l'année dernière. Par contre, du côté des liquidations de sociétés, on remarque une augmentation.

#### Le marché des capitaux en 1929 et 1930 (En millions de liras)

MOIS	Constitutions de sociétés		Augmentations de capital		Liquidations de sociétés	
	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Janvier .....	105	44	127	273	39	26
Février .....	80	43	388	667	47	81
Mars .....	78	59	696	334	156	143
Avril .....	49	45	627	870	139	546
Mai .....	80	75	606	1.124	141	219
Juin .....	64	43	954	347	229	109
Juillet .....	77	42	474	570	79	227
Août .....	104	89	606	468	92	77
Septembre .....	69	45	306	386	59	76
Octobre .....	32	—	449	—	93	—
Novembre .....	43	—	738	—	126	—
Décembre .....	37	—	480	—	202	—

Sur les marchés boursiers la baisse des cours a été sensiblement moins forte que sur de nombreux marchés étrangers. Les mouvements depuis la stabilisation peuvent se caractériser par les points de repère suivants (indice des actions du Prof. Bacchi) :

Minimum de 1927 après la déflation (juin) 98  
Maximum de 1928 (mai) (11 mois) 151

Juillet 1928 (2 mois) 132  
Février 1929 (7 mois) 144  
Avril 1929 (2 mois) 128  
Mai 1930 (13 mois) 126  
Septembre 1930 (4 mois) 110

Le taux de capitalisation des emprunts d'Etat est en baisse sur l'année dernière et se situe, en moyenne, autour de 6 p. c.

## Finances publiques, politique douanière et politique des prix

Au cours de cette dernière année, le gouvernement italien a été amené à prendre diverses mesures pour équilibrer son budget, ainsi que celui des pouvoirs locaux, sans oublier les mesures de finances publiques qui font partie de la politique sociale et économique; nous avons cité notamment la politique douanière et la lutte contre le chômage.

Si nous jetons d'abord notre regard du côté des dépenses, il faut constater d'abord la mesure assez draconienne constituée par une réduction de 12 p. c. en moyenne et supérieure à ce taux pour les gros traitements, en tant que premier pas en vue d'équilibrer un budget en déficit de 729 millions pour les quatre premiers mois de l'année fiscale. Il s'agit sans doute avant tout d'une réadaptation d'ordre monétaire, conforme au mot d'ordre du retour au coefficient 4 par rapport à l'avant-guerre (la lire étant stabilisée au coefficient 3,66). La mesure sera cependant vivement ressentie, d'une part à cause du grand nombre des fonctionnaires, d'autre part parce que l'Italie est, par tradition, un pays de traitements très modestes. Il va de soi que, pour la plupart des autres dépenses publiques, notamment pour la dette publique, pareille diminution est impossible. Elle l'est par conséquent aussi pour les impositions fiscales.

Parmi les augmentations de dépenses, il faut mentionner les mesures prises pour enrayer le chômage. Plutôt que de payer de fortes indemnités de chômage, le gouvernement a entrepris de grands travaux publics capables d'occuper de nombreux chômeurs. Selon les déclarations officielles, ces travaux n'ont point été improvisés, mais font partie d'un programme général dont l'exécution technique a été préparée d'avance. Pareille politique exige évidemment des déboursements immédiats plus élevés qu'une distribution d'allocations de chômage; mais, s'il est exact qu'il s'agit de travaux décidés en tout état de cause et simplement activés en période de dépression économique, son effet final sur l'économie du pays et même sur les finances publiques doit être bienfaisant. Au début d'octobre, près de 400.000 hommes étaient employés à des travaux publics.

Du côté des recettes, il faut enregistrer un certain nombre de modifications importantes, reprises pour équilibrer le budget, ainsi que des mesures protectionnistes. Mentionnons tout d'abord un retour en arrière en ce qui concerne les impôts sur les successions que le gouvernement avait supprimés en 1923 en ligne directe et même en ligne collatérale jusqu'au 3<sup>e</sup> degré inclusivement; l'exemption vient d'être limitée aux successions en ligne directe, à la condition que la famille du de cuius se compose de deux enfants au moins. Les taux rétablis restent cependant modérés, car l'impôt ne doit donner que de 60 à 100 millions de lires par an.

La taxe de transmission, dont les taux divers avaient été ramenés à 1 p. c. en 1927, vient d'être élevée de

nouveau à 1 1/2 p. c. Cette hausse a été accompagnée d'une modification générale de la taxe et de la simplification des modes de perception.

Les élévations des droits de douane ont de nouveau eu pour but la protection de l'agriculture, en vue d'amener celle-ci à couvrir les besoins du pays en froment, en riz et en divers autres produits; on ne peut manquer de remarquer les augmentations continuelles de droits qui sont estimés nécessaires pour arriver à ce but et l'accentuation constante de la disparité entre les prix des principales denrées à l'intérieur et à l'extérieur, qui s'opère à cause de cette politique. La question primordiale et la plus délicate est de savoir à quelle impasse aboutiront les industries qui font les frais de ces primes importantes à l'agriculture, lorsque l'écart entre leur prix de revient et celui des pays libre-échangistes s'accroîtra; quelle sera à ce moment la situation de l'agriculture si les circonstances imposent une baisse des droits de douane? Car on conçoit difficilement qu'un pays mal pourvu de matières premières comme l'Italie puisse se retirer derrière de hautes barrières douanières générales. On doit chercher derrière ces décisions, d'une part le désir très légitime de peupler les « bonifiche nouvelles », d'autre part le désir irréalisable, mais très généralisé, de se rendre indépendant de l'étranger pour une part importante des besoins à satisfaire. Les droits sur les froments, les farines et les autres céréales ont aussi été portés de 14 à 16 1/2 lires-or au quintal, soit à 115 francs belges actuels, en plus de la valeur de la marchandise sur les grands marchés. Etant donné la récolte déficitaire de cette année, ces droits, qui ne sont généralement perçus que sur de faibles quantités, vont aider d'une manière efficace à couvrir le déficit budgétaire de cette année.

En vue de faire face aux nécessités d'une politique plus énergique d'amortissement de la dette publique, le gouvernement vient d'élever d'une manière considérable les prix du tabac. L'importance de la mesure résulte du fait qu'il espère retirer de cette augmentation une somme de cinq cents millions de lires par an. Un relèvement, moins fort cependant, des droits sur les vins, décidé en mars 1930, a dû être abrogé un mois plus tard, à raison de l'impopularité de la mesure à un moment où la viticulture souffre d'une crise grave.

Si nous passons aux finances communales, nous devons signaler une réforme d'une importance capitale: l'abolition des octrois, réalisée le 27 mars 1930. Cependant, l'octroi rapportait environ deux milliards de lires par an aux communes et, dans l'application, il a fallu restreindre les effets de la mesure. Il est en effet des taxes assimilables à l'octroi, au point de vue de l'incidence, et qui sont maintenues ou ménagées. Selon la « Société d'Etudes et d'Informations Economiques » il a été décidé que l'abolition des droits d'octroi ne s'étendrait pas aux produits et aux denrées dont la consommation est très large, mais qui ne sont cependant pas de première nécessité, tels que le vin, les boissons alcooliques, la bière, les eaux minérales, la

viande, les matériaux de construction, le gaz-lumière et l'énergie électrique.

En ce qui concerne la viande, les matériaux de construction, le gaz-lumière et l'énergie électrique, les agents des impôts continueront à appliquer le système en vigueur jusqu'ici, et qui consiste à taxer ces produits auprès des fournisseurs, de manière à ne pas troubler le mouvement des contributions indirectes. Mais de nouvelles modalités régleront la taxation des boissons alcooliques et, surtout, du vin. En effet, la production de vin reste absolument libre. Les agents des impôts n'ont aucun contrôle à exercer chez les producteurs, qui ne sont tenus à payer aucun impôt, ni pour les quantités qu'ils vendent en gros et en détail, ni pour les quantités qu'ils réservent à leurs familles. Par contre, les droits prévus, et qui varient selon l'importance des communes, doivent être perçus chez les marchands en gros et en détail, au moment où la livraison leur est faite.

C'est sur l'abolition des droits d'octroi sur les denrées essentielles que le gouvernement s'est basé pour déclencher sa première attaque contre les prix, en avril. Des résistances s'étant esquissées, basées sur l'allégation qu'il fallait d'abord écouler les stocks, la Confédération nationale des commerçants a été obligée d'envoyer une circulaire prescrivant de réduire immédiatement les prix du montant des droits abolis. Une réduction de même importance devait être appliquée quelques jours plus tard à tous les produits.

Plus sensationnelle est la campagne menée récemment en vue d'une baisse générale du prix de toutes choses, y compris les loyers, baisse devant avoir pour conséquence une réduction identique des rémunérations. Il est certain que, devant les mesures de coercition par lesquelles les pouvoirs publics appuient l'action des acheteurs, les commerçants ont dû céder et baisser leurs prix; il reste évidemment à voir dans quelle mesure les prix peuvent être nettement déterminés lorsque l'habitude du marchandage règne encore dans de nombreux commerces. L'effet utile n'en sera pas moins certain si la réduction peut être maintenue sur la masse des articles d'alimentation, car, dans ce cas, la concurrence aura vite fait de réduire le bénéfice nominal dans les nombreux commerces qui ont d'autres articles pour objet; la baisse des rémunérations sera aussi un frein à un retour aux prix anciens. L'expérience est en tout cas intéressante, même si elle se pratique avec des moyens dont les pouvoirs publics ne disposent pas dans d'autres pays; il ne faut cependant pas perdre de vue qu'après la stabilisation, les prix de détail étaient restés anormalement élevés en Italie et que la baisse ainsi réalisée fait partie du processus de réadaptation à la situation monétaire actuelle. La réussite de l'expérience ne prouverait pas que la mesure réussirait là où la baisse des prix trouve sa seule origine dans la crise économique.

Les services publics, ceux des régies notamment, ont dû, dans de nombreux cas, suivre le mouvement. Dans le cas de certaines industries il faut des négociations et des compromis; ainsi, les journaux réduisent leurs

prix de vente de 20 p. c., mais, en compensation, ne peuvent diminuer leur tarif de publicité: ils obtiennent une réduction du prix du papier. Aux chemins de fer, les tarifs pour voyageurs sont maintenus au coefficient 5 par rapport à 1914, tandis que les tarifs pour marchandises sont ramenés de 5 à 4 par décision du 25 novembre.

#### Activité industrielle.

Le gouvernement italien a encore poursuivi, dans le domaine de la production, ses efforts vers l'organisation de la vie économique sur un plan corporatif national. C'est, en effet, le 21 avril qu'a été inauguré le Conseil national des corporations. Voici quelques détails que nous donne à ce sujet « La Vie méditerranéenne » de mai 1930:

« Conformément aux directives énoncées par la Charte du travail, qui proclamait la liberté d'association, la législation italienne, afin de rendre possible l'encadrement de tous les citoyens dans les organisations du régime, a reconnu les syndicats.

» Tous ceux qui appartiennent à une catégorie de producteurs, qu'ils soient patrons ou ouvriers, peuvent constituer des associations professionnelles. Une seule association, cependant, est autorisée à représenter légalement toute la catégorie dans laquelle elle rentre.

» Les associations reconnues de chaque zone relèvent d'une organisation de degré supérieur ou « fédération ». A leur tour, les différentes fédérations de chaque catégorie de producteurs sont représentées par une Confédération nationale. Or, il y a, actuellement, en Italie, six confédérations nationales, représentant l'industrie, l'agriculture, le commerce, les transports maritimes et la navigation aérienne, les transports terrestres et la navigation intérieure et les banques. Ce sont les confédérations patronales, auxquelles correspondent six confédérations de travailleurs. Une treizième confédération groupe les artistes et tous ceux qui exercent une profession libre.

» Dans ces conditions, le gouvernement fasciste, considérant que l'ensemble des intérêts de la production représente l'ensemble des intérêts nationaux, et, par conséquent, de l'Etat, a voulu créer le Conseil national des corporations. Cette institution comprend 148 membres, nommés par décret royal, et dont 116 représentent la section des professions libres, les beaux-arts, l'industrie, l'agriculture, le commerce, les transports maritimes, la navigation aérienne, les transports terrestres, la navigation intérieure et les banques, et les 32 autres sont des ministres, des sous-secrétaires d'Etat, des secrétaires des différentes fédérations, les hautes hiérarchies du parti fasciste et les présidents des associations reconnues. »

Au point de vue de la marche des affaires, l'Italie ne se sépare pas, dans l'ensemble, de l'évolution générale des économies nationales. Aussi, serait-il oiseux de faire ici l'énumération des industries en crise, car le recul est, comme partout, généralisé et caractéristique dans toutes les branches de la production. Quelques chiffres permettront peut-être d'apprécier cepen-

dant l'intensité relative de la crise et surtout les caractères spécifiques qu'elle revêt en Italie. Mettons toutefois encore en garde contre toute conclusion hâtive en cette matière.

La production d'énergie électrique constitue un indice utile de l'activité générale, parce qu'elle dessert de très nombreuses industries. Il faut, cependant, faire la part du développement de l'usage de la force électrique au détriment d'autres forces. La consommation totale s'établit comme suit en 1929 et en 1930.

**Consommation mensuelle d'énergie électrique.**  
(En milliers de kilowatts-heure.)

MOIS	1929	1930
Janvier .....	812.744	834.245
Février .....	722.006	754.921
Mars .....	751.314	896.638
Avril .....	746.451	809.834
Mai .....	819.865	856.646
Juin .....	830.818	844.212
Juillet .....	885.422	898.466
Août .....	844.132	838.839
Septembre .....	823.929	—
Octobre .....	868.017	—
Novembre .....	829.019	—
Décembre .....	811.525	—
	9.745.252	—

La consommation se maintient donc un peu au-dessus de celle de 1929 jusqu'en juillet et fléchit, par contre, en août. La situation se présente d'une manière un peu moins favorable si l'on tient compte de l'élément de croissance : de fin août 1929 à fin août 1930, la puissance totale installée est montée de 3.673.000 kilowatts à 4.127.000 kilowatts pour une consommation presque stationnaire. De plus, dans l'ensemble, la part de l'éclairage a augmenté.

Dans l'industrie métallurgique, le degré d'occupation total calculé sur le nombre d'ouvriers présents au travail est passé de l'indice 100 en 1925 à 90,8 en 1929 et à 85,8 en août 1930.

Les renseignements sont plus abondants et plus intéressants pour l'industrie textile, si importante dans le pays. Les filatures de coton ont pu développer leur activité jusqu'à la fin de 1929, ainsi qu'en témoigne le tableau ci-dessous. Les statistiques mensuelles du coefficient d'utilisation des broches précisent que le maximum d'activité a été atteint en mai 1929 (93 p. c.) mais qu'un recul sérieux s'esquisse seulement en décembre (88 p. c. contre 91 p. c. en novembre); le coefficient d'activité de juillet 1930 n'est plus que de 78 p. c.

**Outillage, production et stocks de la filature de coton, 1928-1930.**

SEMESTRE SE TERMINANT LE	Broches existantes (En milliers)	PRODUCTION		Stocks	
		Ensemble en mille balles	En balles par mille broches	Ensemble en mille balles	En balles par mille broches
31 janvier 1928 .....	5.096	455	89.28	176	34.54
31 juillet 1928 .....	5.189	499	96.16	207	39.89
31 janvier 1929 .....	5.227	518	99.10	215	41.13
31 juillet 1929 .....	5.209	519	99.80	215	41.41
31 janvier 1930 .....	5.316	532	100.22	248	46.72
31 juillet 1930 .....	5.431	468	87.62	216	40.45

Dans l'industrie lainière, le coefficient d'utilisation de l'outillage était de 77 p. c. pour la filature de laine cardée, de 84 p. c. pour les filatures de laine peignée, de 87 p. c. dans les peignages et de 74,8 p. c. dans les tissages.

Grâce aux excellentes statistiques détaillées publiées au sujet de toutes les industries textiles, on peut établir le tableau comparatif suivant :

**Coefficient d'activité de l'outillage dans les industries textiles, à la fin d'août 1930.**

	Filatures	Tissages
Coton .....	65.7	64.3
Lin et chanvre .....	59.7	65.1
Jute .....	85.1	82.1
Soie .....	79.7	75.5
Soie artificielle .....	72.0	—
Laine .....	80.1	74.8

Le nombre de chômeurs complets atteint en Italie 394.000 ouvriers, celui des chômeurs partiels 23.000 personnes. A pareille époque l'an passé, il y avait 228.000 chômeurs complets et 17.000 intermittents. On voit donc que, dans la masse, la part attribuable à la structure organique du marché du travail ou au processus d'adaptation à la déflation est plus considérable que celle qui est attribuable à la crise actuelle proprement dite.

Les chômeurs se répartissent comme suit, selon les industries, en septembre 1930 :

Agriculture, chasse et pêche .....	89.303
Industries extractives .....	10.975
Industries utilisant les produits agricoles, etc. ....	39.823
Travail des métaux .....	33.439
Bâtiment et travaux publics .....	94.988
Textiles .....	67.807
Industries chimiques .....	5.929
Services publics .....	7.323

Employés .....	13.860
Divers .....	31.183
Ensemble .....	394.630

Les chemins de fer et la navigation maritime tra-  
duisent tous les deux le recul de l'activité économique

depuis l'an dernier ; celui-ci s'avère cependant plus fort  
pour le trafic interne que pour les rapports avec  
l'étranger ; depuis quelques mois, il y a, par contre,  
plus de fermeté dans le trafic terrestre, ainsi que l'in-  
dique le tableau suivant, emprunté à la « Rivista Ban-  
caria » :

MOIS	CHEMINS DE FER DE L'ÉTAT			NAVIGATION		
	1929	1930	Différence	1929	1930	Différence
Mars .....	5.187	4.644	— 543	3.131	3.220	+ 89
Avril .....	4.956	4.497	— 459	3.310	3.008	— 302
Mai .....	5.135	4.579	— 556	3.382	3.072	— 310
Juin .....	4.968	4.341	— 627	3.485	3.078	— 407
Juillet .....	5.576	4.737	— 839	3.298	3.151	— 147
Août .....	5.538	4.580	— 958	3.128	2.805	— 323

Le tonnage des navires désarmés pour des raisons  
économiques a augmenté rapidement dans les ports  
italiens. Le 1<sup>er</sup> septembre, on dénombrait 575.000 tonnes.  
En octobre, il y a cependant un recul sérieux : le ton-  
nage tombe à 414.000 tonnes.

L'allure du commerce extérieur de l'Italie depuis  
deux ans est suffisamment caractérisée par les chiffres  
mensuels suivants. On y constatera que les importa-  
tions sont, dès le début de cette année, très inférieures  
à celles de l'an dernier ; mais la marge, assez régulière ;

n'a pas de tendance à augmenter ; c'est que la crise  
s'est manifestée de ce côté dès l'été de 1929. Les  
exportations ne sont en diminution que depuis le début  
de cette année, mais le recul sur l'an dernier s'accroît  
dans ce domaine, de même qu'il peut se constater dans  
les chiffres absolus. Ce retard des exportations sur les  
importations, très normal au cours de l'évolution éco-  
nomique, se traduit par une balance commerciale meil-  
leure en 1930 qu'en 1929 : 3,7 milliards au lieu de 5,1 mil-  
liards pour les neuf premiers mois de l'année.

#### Le commerce extérieur de l'Italie (En millions de liras)

MOIS	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS			Excédent des importat. sur les exportations	
	1930	1929	Différence	1930	1929	Différence	1930	1929
Janvier .....	1.505	1.810	— 305	974	1.037	— 62	530	773
Février .....	1.494	1.846	— 352	1.077	1.137	— 59	416	709
Mars .....	1.504	2.024	— 519	1.044	1.213	— 169	460	811
Avril .....	1.570	2.040	— 470	1.038	1.286	— 247	532	754
Mai .....	1.489	1.909	— 419	1.039	1.302	— 262	450	606
Juin .....	1.984	2.306	— 322	1.354	1.583	— 228	629	723
Juillet .....	1.078	1.589	— 510	736	1.057	— 320	342	532
Août .....	1.161	1.429	— 267	867	1.245	— 377	294	184
Septembre .....	1.276	1.459	— 182	903	1.250	— 347	373	208
	13.061	16.412	—3.346	9.032	11.110	—2.071	4.026	5.300

#### L'agriculture.

Les récoltes de l'année 1930 ont été mauvaises, dans  
l'ensemble, et ont mis en échec les tentatives faites pour  
soustraire le pays aux importations de produits d'ali-  
mentation. Les hauts tarifs protecteurs ont permis aux  
agriculteurs cultivant les céréales, notamment, de  
vendre leur récolte dans des conditions convenables ;  
on sait que, pour faire face à la baisse constante des  
prix, les droits d'entrée ont encore été portés cette  
année de 11 à 14 et ensuite de 14 à 16,5 liras-or par  
quintal. Mais une pareille politique n'est guère possible  
pour les cultures spécialisées, dont le produit est par-

tiellement expédié hors des frontières, les vignobles et  
les vergers d'oliviers souffrent fort de la crise.

La récolte du blé est actuellement estimée à 58 mil-  
lions de quintaux, contre 71 millions en 1929 ; la pro-  
duction moyenne des cinq dernières années avait été  
de 60 millions, tandis qu'avant la guerre le chiffre  
actuel de 58 millions n'avait été atteint qu'une seule  
fois. Le recul de cette année, dû à une mauvaise  
récolte, est en grande partie de caractère temporaire ;  
il faut cependant noter que la superficie ensemencée  
est en régression d'année en année depuis 1928, malgré  
tous les stimulants mis en œuvre par le gouvernement.

Un aspect accessoire de la « bataille du blé » et des efforts d'autonomie agricole de l'Italie réside dans la propagande pour la consommation d'autres céréales, notamment le riz, en vue de remplacer le blé importé: on a augmenté les rations de riz à l'armée et la revue allemande « Wirtschaftsdienst » signale qu'il serait question d'imposer 3 p. c. de riz dans les farines. Mais de pareils procédés pour adapter la consommation à la production se heurtent aux habitudes et l'on peut rester sceptique, tant quant à leur succès immédiat qu'en ce qui concerne leur résultat final.

Les viticulteurs ont également recueilli une récolte très déficitaire et espèrent, de ce fait, un redressement des prix. Mais il faut dire que la culture de la vigne souffre en ce moment d'une crise de structure, en ce sens que la consommation de vin à l'intérieur du pays fléchit d'année en année. Il faut donc, ou s'adapter, ou trouver d'autres débouchés; c'est vers l'exportation des vins que se portent les efforts des intéressés. Ils ont obtenu une aide gouvernementale sous forme de tarifs de transport réduits: les mâts nationaux en partance de certaines gares paient un prix réduit de 50 p. c. en destination de l'étranger ou des ports d'embarquement. On cherche également à développer la culture des raisins de table. Ces diverses mesures n'empêchent d'ailleurs pas le gouvernement de poursuivre, à l'intérieur du pays, la lutte contre l'alcoolisme, sous forme de droits élevés de consommation et de mesures de police à l'égard des débits de boissons.

## II. — Espagne.

La situation économique actuelle de l'Espagne se trouve dominée par deux facteurs, l'un relativement récent, la baisse sensible du cours de la peseta, l'autre, de vieille date, la politique économique extrêmement nationaliste et protectionniste du gouvernement.

La baisse de la monnaie espagnole peut s'apprécier par les indices de son cours par rapport à la parité, rapportés dans le tableau ci-dessous :

Indices des cours de la peseta à New-York,  
par rapport à la parité

MOIS	1928	1929	1930
Janvier .....	113	118	147
Février .....	114	124	152
Mars .....	115	128	156
Avril .....	115	130	154
Mai .....	115	135	157
Juin .....	116	136	163
Juillet .....	117	133	166
Août .....	116	131	177
Septembre .....	116	130	180
Octobre .....	119	132	187
Novembre .....	119	137	—
Décembre .....	138	139	—

Après un calme relatif de mars à octobre 1929, la hausse des changes s'accuse nettement et presque sans discontinuité jusqu'à l'époque actuelle. Cette mesure n'a pas manqué de préoccuper le gouvernement qui a

notamment appelé divers experts étrangers pour donner leur avis sur la situation. Plus récemment il y eut des pourparlers avec la Banque des Règlements Internationaux au sujet de la stabilisation. On constate, à cet égard, un heureux revirement d'opinion, en ce sens qu'il n'est plus question de revalorisation intégrale, mais de stabilisation. Il reste cependant à s'entendre sur la signification de ce terme, car il n'est toujours question que de stabiliser à un taux en relation avec la « valeur réelle » de la peseta. Dans l'esprit du gouvernement, ceci suppose une revalorisation sérieuse par rapport aux taux actuels. Le 11 septembre, M. Wais, ministre des finances, a en effet affirmé sa décision d'arriver par étapes à la stabilisation légale de la peseta sur la base de la revalorisation partielle en rétablissant l'étalon-or à une parité qui corresponde aux nécessités de l'économie du pays.

Quoi qu'il en soit de la décision finale, rien de définitif n'a été fait jusqu'à présent, le gouvernement semblant désireux de ne pas engager le pays dans une voie nouvelle avant la prochaine réunion des Cortès. Cependant, le ministre des finances a de nouveau rendu le contrôle des changes plus sévère; toutes les opérations de change ont été centralisées à la Banque d'Espagne, auprès de laquelle fonctionnent un « Comité régulateur des changes » et un « Comité de construction monétaire ». Ce monopole s'accompagne évidemment de diverses interdictions, telles que celle de l'exportation de capitaux, d'opérations spéculatives, etc.

Dans quelles conditions peut alors se présenter la situation financière et économique du pays au point de vue d'une prochaine stabilisation. En ce qui concerne les moyens financiers, elle est évidemment fort bonne : le 8 novembre 1930, la Banque d'Espagne disposait de 2.448.000 pesetas d'or pour une circulation fiduciaire de 4.760.000 pesetas. Quel que soit le taux de stabilisation, la revalorisation de l'encaisse sera suffisante pour que la banque puisse faire face à toutes demandes de remboursement sans faire appel à des crédits étrangers; la restriction de circulation possible ne sera jamais assez importante pour dégarnir une encaisse aussi abondante; mais il faut évidemment être prêt à laisser jouer le mécanisme des échanges internationaux.

Il reste évidemment encore les éléments économiques du problème, notamment la question des prix intérieurs, intimement liée à celle de la politique douanière. Les prix, on le sait, sont excessivement élevés en Espagne par rapport aux niveaux internationaux. La politique douanière est, à trois points de vue, la cause de ce fait: d'abord, les produits étrangers sont grevés de droits d'entrée élevés; ensuite, grâce aux nombreuses restrictions, le consommateur doit se contenter de produits fabriqués à l'intérieur dans des conditions souvent défectueuses de travail; enfin, la cherté artificielle de bon nombre d'articles crée des prix de revient élevés en général et aboutit à rendre chers tous les services et produits indistinctement. Il faut ajouter que depuis de nombreuses années les groupements professionnels se sont insurgés contre toute baisse de prix

et que les intéressés ont régulièrement obtenu du gouvernement les stimulants nécessaires pour leur maintien, sous forme de primes, de droits de douane, d'interdictions d'importation ou de contingentements déterminés sur avis de commissions consultatives composées des producteurs eux-mêmes. Dans de pareilles conditions il n'est pas étonnant que les prix intérieurs espagnols ne maintiennent guère de contact avec ceux des autres nations; on mesure aisément toutes les difficultés que pareille situation suscite pour le commerce extérieur. L'importance du mal est indiquée par un fait significatif révélé récemment par le ministre de la marine : un navire dont le coût à l'étranger serait de 25 millions de pesetas ne pourrait pas être construit sur les chantiers espagnols pour moins de 90 millions de pesetas; il n'est pas étonnant que, dans de pareilles conditions, les efforts pour développer une marine nationale, construite sur des chantiers nationaux, en vue de voyages à long cours, se heurtent à des difficultés croissantes et presque insurmontables. Ainsi la compagnie « Transatlantica », actuellement en liquidation, coûte annuellement à l'Etat, par suite d'engagements successifs, environ 50 millions de pesetas.

Les indices des prix ont eu, au cours de la dernière année, une évolution opposée à celle des indices étrangers, mais en rapport avec la baisse de la peseta sur le marché des changes.

Indices des prix en 1930, comparés au cours du change

MOIS	Prix de gros	Prix de détail (Madrid)	Coût de la vie (Madrid)	Indice du cours du change
Janvier .....	172	185	182	147
Février .....	173	185	182	152
Mars .....	173	189	186	156
Avril .....	172	190	186	154
Mai .....	168	181	178	157
Juin .....	166	175	177	163
Juillet .....	170	188	180	166
Août .....	173	192	186	177
Septembre .....	184	200.5	193	180
Octobre .....	—	—	—	187

On voit que les prix n'ont suivi les changes que dans une faible mesure. Ce fait n'est pas étonnant si l'on prend en considération le niveau trop élevé des prix avant la hausse des changes. Il a d'ailleurs déjà eu son effet bienfaisant, car les transactions à l'exportation s'en sont trouvées facilitées.

La politique économique et douanière du pays ne s'est guère modifiée depuis un an, malgré toutes les difficultés auxquelles elle s'est heurtée et malgré l'isolement croissant dans lequel elle met l'Espagne par rapport au reste du monde. Il faut cependant noter un certain revirement en ce sens que, malgré la crise agricole et la crise de nombreuses industries, les augmentations de droits sont devenues rares, les interdictions

d'importation moins fréquentes. Il y a également un freinage sérieux dans la politique de subsides ainsi que dans la consultation des innombrables comités consultatifs d'intéressés créés dans toutes les branches de l'activité économique; dans de nombreux cas, ces comités ont même été supprimés. Enfin, on ne peut passer sous silence le fait que le gouvernement a examiné minutieusement le programme de travaux publics, dit « programme Guadalhorca », conçu et entrepris sous le gouvernement précédent: ce plan était beaucoup trop vaste pour les capacités financières de l'Etat et il fallait, après avoir mis à part les dépenses engagées, séparer les dépenses vraiment utiles des dépenses dont la nécessité immédiate n'était pas évidente; encore les premières ont-elles dû être sérieuses sur un certain nombre d'années. Les réductions de travaux publics effectuées de cette manière ont été assez importantes pour rendre la vie difficile aux carrières et aux cimenteries.

De toutes les formes de l'activité économique, c'est l'agriculture qui se trouve aujourd'hui dans la situation la plus délicate. En effet, l'Espagne est grande exportatrice de certains produits agricoles tels que le vin, l'huile d'olive, les oranges. Ces cultures sont éprouvées par le fait que le gouvernement poursuit une politique d'autonomie en matière de production de denrées alimentaires et de matières premières agricoles, qui met les cultures dépendant de l'exportation dans une situation peu enviable. En effet, les mesures de protection requises pour assurer les prix des céréales, du coton, etc. sont des plus draconiennes: aux droits de douane élevés s'ajoutent des interdictions d'importation, qui ne sont levées, pour des contingentements déterminés, que lorsque la culture est déficitaire; on doit aussi mentionner les obligations de consommer des produits nationaux introduits sous diverses formes. Au cours de l'année écoulée, le gouvernement a pris, un peu malgré lui, semble-t-il, diverses mesures pour soutenir les cours défallants des produits agricoles, parce que les réclamations des intéressés devenaient pressantes: il s'agit, notamment, de l'interdiction d'importation de céréales, qui avait été abolie.

Des mesures analogues sont prises en faveur des cultures d'exportation, mais naturellement avec moins de succès. C'est ainsi que la culture des olives se trouve favorisée sur le marché interne par une interdiction d'importation, par diverses formes d'obligations de consommer pour l'alimentation ou pour des usages industriels et par des prix officiels. Mais les producteurs espagnols perdaient peu à peu le contact avec les marchés étrangers et seule la baisse de la peseta leur a permis d'écouler de nouveau des quantités satisfaisantes.

Les vigneronns sont atteints par la crise d'une manière différente. Depuis de nombreuses années, les vins espagnols trouvaient leur principal débouché en France, où ils servaient à couper les vins français. Mais à raison de l'importance des stocks de vins indigènes et de la mévente, la France a interdit le coupage

des vins français, ce qui a enlevé aux viticulteurs espagnols les trois quarts de leurs débouchés à l'exportation. Les menaces de rupture du traité de commerce n'ont pas amené la France à modifier ses dispositions légales à ce sujet. L'Espagne a alors favorisé la consommation intérieure en obligeant les distillateurs à utiliser plus de vins dans la distillation des alcools.

La baisse de la peseta au cours de cet été a amené un courant d'affaires meilleur pour les oranges, mandarines et citrons, cultivés presque exclusivement pour l'exportation. Il en est de même pour le riz, dont le prix a légèrement augmenté à raison de ce fait.

La culture du coton introduite dans un désir d'autonomie économique et fortement soutenue par le gouvernement continuera à faire des progrès et atteint 20.000 hectares.

Il est juste d'ajouter qu'à côté des mesures artificielles de soutien, que constituent une protection ren-

forcée, des interdictions d'importation, etc..., le gouvernement a mis en œuvre une politique heureuse de mise en valeur du sol: l'Espagne contient assez de régions déboisées et arides où des travaux d'ensemble peuvent être féconds. Il s'agit d'abord de grands reboisements, utiles notamment pour améliorer le régime des pluies et régulariser le débit des cours d'eau. D'une utilité plus immédiate sont les travaux entrepris le long des fleuves pour assurer l'irrigation de vastes étendues de terres et procurer en même temps de l'énergie électrique par l'utilisation de la houille blanche.

Les « confédérations hydrographiques », organismes d'utilité publique, ont accompli de grands travaux sous l'impulsion du ministre des Travaux publics Guadalhorce. Il est à présumer que l'état des finances publiques les obligera à poursuivre leur œuvre à une allure plus modérée pendant les années à venir.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

L'échéance de fin d'année a provoqué d'importantes réalisations de devises et les cours ont subi une dépression qui s'est prolongée jusqu'au 29 décembre. Depuis cette date, quelques rachats ont amené un relèvement progressif, mais peu important, de presque toute la cote.

Le change sur Londres fut particulièrement touché par les offres du marché. Du 22 au 24 décembre, il fléchit de 34,7625 à 34,7430; les jours suivants, il se défendit péniblement autour de 34,74. L'échéance dépassée, il monta à 34,7670 puis gagna 34,78 et finalement 34,7950, niveau auquel il marque une pause depuis deux ou trois jours. A des degrés différents, une même chute, suivie d'une reprise plus ou moins rapide, a été enregistrée en la plupart des devises. Le dollar descendit de 7,1578 à 7,14975, puis se releva rapidement jusqu'à 7,1670. Le franc français fléchit de 28,12325 à 28,1025 et cota ensuite 28,1335. Le florin rétrograda de 288,28 à 288,11 et, de là, rebondit à 288,50. Le franc suisse ainsi que le reichsmark se retrouvent d'une quinzaine à l'autre presque au même point. Le premier vaut en ce moment 138,89 contre 139,02 1/2 il y a deux semaines, après un recul momentané à 138,77; le second, 170,57 contre 170,61, après s'être un moment affaibli jusqu'à 170,34. La lire italienne est revenue par étapes de 37,46 3/4 à 37,51 3/4. Les trois couronnes scandinaves, quelque peu délaissées, n'ont pas subi de changements de cours notables. La devise espagnole s'est alourdie au milieu de la quinzaine, mais actuellement elle a déjà repris une grande partie du terrain perdu. On a coté successivement 76,70, 74,30, 75,30 et 76.

De même que le marché du comptant, le marché des devises à terme a été nettement influencé par l'échéance de fin d'année. Le report de la livre sterling à un mois s'est tendu le 29 décembre jusqu'à belga 0,046, écart équivalent à un intérêt de 1,60 p. c. l'an. La tendance a été également ferme pour la livre sterling à trois mois, mais dans une mesure bien moindre. La prime pour cette période n'a pas dépassé 0,07 de belga. D'autre part, le report pour le franc français à un mois a doublé entre le 21 et le 29 décembre; il est passé de belga 0,008 à 0,016; mais pour un trimestre on n'a pas payé plus de belga 0,028. La détente fut rapide. Dès le 2 janvier, l'une et l'autre devises se rapprochèrent du niveau du comptant.

L'escompte hors banque a été offert jusqu'à la fin de l'année à 2 7/16; il est recherché en ce moment à 2 3/8. Le « call money », payé fort cher le 31 décembre, est à nouveau abondant depuis plusieurs jours déjà à 1 1/4 p. c. environ.

Le 7 janvier 1931.

### MARCHE DES TITRES.

#### Comptant.

Le marché des titres a présenté pendant cette dernière quinzaine la même physionomie désœuvrée que précédemment, encore que certaines valeurs s'inscri-

vent à la cote au 5 janvier en légère amélioration par rapport au 19 décembre.

Le tableau comparatif ci-après de quelques cours pratiqués au 3 janvier 1930 et au 5 janvier 1931 permet de mesurer le chemin parcouru durant l'année écoulée; il met en relief la bonne tenue de nos rentes nationales, où nous voyons notamment le 3 p. c. hausser de plus de 15 p. c., et le glissement accentué des valeurs à revenu variable.

**Aux rentes:** 3 p. c. Dette belge 2<sup>e</sup> série, 65,50-80; 5 p. c. Intérieur à prime, 495-515; 5 p. c. Restauration Nationale, 90,50-100,50; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 194-224,75; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 247-266,50; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 507-543,50; 5 p. c. Dette belge 1925, 87,25-97; 6 p. c. Consolidé 1921, 100,25-103,50; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 100,20-103,60; 3 p. c. Annuités, 73-82,50.

**Aux assurances et banques:** Assurances Générales sur la Vie, 8500-8400; Banque du Congo Belge, 2300-1785; Banque Belge pour l'Étranger, 1325-1015; Banque de Bruxelles, 1325-870; Banque Générale Belge, 1590-975; Banque Nationale de Belgique, 3130-3005; part de réserve Société Générale de Belgique, 11112,50-7050.

**Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières:** Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 31050-20500; 5<sup>e</sup> action de capital Grands Hôtels Belges, 1445-647,50; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 15900-13300.

**Aux chemins de fer et canaux:** Société Nationale des Chemins de fer belges, 580-562; part de fondateur Congo, 14125-9225; 10<sup>e</sup> action de jouissance Tournai-Jurbise, 4710-3225; action de jouissance Welkenraedt, 24000-22500.

**Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux:** Action de dividende Bruxellois, 6500-6150; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 1975-1045; part sociale Le Caire, 1570-900; action de dividende Pays de Charleroi, 1580-1000; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 1560-1325.

**Aux tramways et électricité (Trusts):** Part sociale Bangkok, 1825-1190; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 1775-1250; part de fondateur Electricité du Littoral, 4000-3400; action de capital Electrobél, 6350-3525; Engetra, 880-535; action ordinaire Tientsin, 4740-3230.

**Aux entreprises de gaz et d'électricité:** Action de capital Centrales Gaz et Electricité, 1600-1255; action ordinaire Distributions Electriques, 23500-17500; action de jouissance Electricité Anversoise, 4575-3610; part de fondateur Electricité de la Dendre, 4570-3730; action de dividende Electricité de l'Escaut, 8900-7650; part de fondateur Electricité de Kovno, 3425-2255; action de dividende Electricité de Lens, 2055-1710; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8375-7050.

Aux **industries métallurgiques** : Armes de Guerre, 1300-850; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 3200-2460; Forges de Clabecq, 30000-27000; Cockerill, 2205-1560; Espérance-Longdoz, 5350-4000; Ougrée-Marihaye, 4490-3250; Forges de la Providence, 10325-8850; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 6200-4150.

Aux **charbonnages** : Amercœur, 3325-2880; Bonne-Espérance et Batterie, 5500-4225; Gosson-Lagasse, 3550-2625; Mariemont et Bascoup, 9250-7100; Maurage, 14975-11025; Réunis de Charleroi, 1710-1125; Willem-Sophia, 6875-6175.

Aux **zincs, plombs et mines** : 20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 375-200; Asturienne des Mines, 620-375; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 1425-660; 10<sup>e</sup> action Vieille-Montagne, 4275-2200.

Aux **glaceries** : Auvelais, 22525-15450; action privilégiée Compagnie de Floreffe, 3610-2800; Moustier-sur-Sambre, 22850-15525.

Aux **verreries** : Action privilégiée Bennert-Bivort et Courcelles Réunis, 1025-575; Hamendes, 1400-750; action de jouissance Libbey-Owens, 9125-5000; Mécanique du Centre, 3200-2000; Cristallerie du Val-Saint-Lambert, 2950-1850.

Aux **industries de la construction** : Action ordinaire Cannon Brand, 2175-1185; part sociale Cimenteries et Briqueteries Réunies, 1740-1225; action ordinaire Ciments de Visé, 4975-3100; part de fondateur Merbes-Primont, 8100-5250.

Aux **industries textiles et soieries** : Filatures du Canal, 1400-810; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 7850-3200; Linière Gantoise, 6760-4000; Linière La Lys, 14075-12100; action de jouissance Nouvelle-Orléans, 12450-9975.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 2530-1795; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2345-1245; Laeken, 5200-3900; action de capital Sidac, 5775-4075; action de dividende idem, 5050-3550; action ordinaire Wilsele, 1720-1150.

Aux **valeurs coloniales** : Part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 7000-4250; action de capital Ciments du Katanga, 5500-4900; action de capital

Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 6975-3950; action privilégiée Katanga, 75750-46000; action ordinaire idem, 66000-38000; 1/3 action de dividende Simkat, 2245-1230; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 6662,50-4312,50.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières** : part de fondateur Fauconnier et Posth, 1610-775; part de fondateur Hallet, 3550-2125; part de fondateur Lacourt, 825-430.

Aux **alimentation** : Bodega, 4950-4200; action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 8200-7150; Moulin La Royale, 4866-1890.

Aux **industries diverses** : Part sociale Bougies de la Cour, 1370-960; part sociale Couperie Belge-Américaine, 2260-1100; 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 7750-5475; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 7000-3925.

Aux **papeteries** : Part sociale Papeteries de Saventhem, 1930-1410; Union des Papeteries, 990-630.

Aux **sucrieries** : Part sociale Sucrieries de Pontelongo, 2250-1590; part sociale Société Générale de Sucrierie, 725-500.

Aux **actions étrangères** : Dahlbusch, 3475-1840; Nitrate Railways, 845-445; Crédit Foncier de Santa-Fé, 4500-2550; part de fondat. Banque Agricole d'Egypte, 119500-90000; action de dividende Cairo-Héliopolis, 6900-3650; Chade, 13625-11125; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 6150-3125; Fabrique de Fer de Maubeuge, 3220-2575; Aciéries de Micheville, 3055-1950; part de fondateur Exploitations Indes orientales, 12375-8000; action de capital Huileries de Deli, 4950-3330; part de fondateur Mopoli, 10025-6600; Arbed, 8650-6400.

#### Terme.

20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 365-212,50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 4310-3100; action de capital Buenos-Ayres, 400-220; action de dividende idem, 355-181,25; action de capital Electricité et Gaz du Nord, 1635-1265; Héliopolis, 2320-1730; Hydro-Electric Securitities, 1370-870; action privilégiée Sidro, 1650-1135; action de capital Transports Electricité et Gaz, 892,50-707,50.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<b>a) La dernière quinzaine :</b>							
22 décembre 1930 .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,—	1,375
23 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,—	1,—
24 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,—	1,—
26 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,—	1,—
27 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,—	1,—
29 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,125	1,125
30 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,375	1,25
31 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	2,875	3,—	4,—
2 janvier 1931 .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,875	2,—
3 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,50	1,50
5 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,25	1,50
<b>b) Les derniers mois (1) :</b>							
1928 .....	4,25	4,75	5,75	4,0555	4,2764	2,6586	2,7813
1929 .....	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
1930 .....	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903
1929 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
Août .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	2,625	1,073	1,073
Septembre .....	2,50	3,—	3,50	2,3918	2,60	0,885	0,899
Octobre .....	2,50	3,—	3,50	2,2662	2,4844	0,968	1,009
Novembre .....	2,50	3,—	3,50	2,0450	2,2500	1,—	1,045
Décembre .....	2,50	3,—	3,50	2,3425	2,6363	1,394	1,572

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 janvier 1931 } 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 janvier 1931.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzainé	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôts à :							
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	
Société Générale .....	1,—	2,45	—	2,50	2,75	2,75	—	—	—	—	
Banque de Bruxelles .....	1,—	2,40	2,45	2,50	2,75	2,75	—	—	—	—	
Caisse de Reports .....	1,—	2,44	—	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75	—	—	
Algemeene Bankvereniging En Volksbank van Leuven	1,—	2,45	—	2,50	2,75	2,75	—	—	—	—	
Société Nationale de Cré- dit à l'Industrie .....	—	—	—	—	3,—	3,25	3,50	3,75	3,75	3,75	

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse d'Epargne sous la garantie de l'Etat: 3 p. c. jusqu'à 20.000 francs; 2 p. c. pour le surplus.

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES	Londres 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,173 b.	New-York (câble) 1 \$ = 7,1913 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 livres = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kč = 21,5086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,1913 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zł. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.
1930 :																
22-12 .....	34,7625	28,12325	7,1578	288,28	139,025	76,70	37,48125	192,03	191,40	191,50	21,2450	7,133	170,61	100,80	80,25	125,10
23-12 .....	34,752	28,1105	7,1575	288,27	138,975	76,65	37,4725	192, —	191,30	191,5	21,235	7,132	170,51	100,75	80,10	125,10
24-12 .....	34,743	28,101	7,15225	288,225	138,91	76,65	37,4625	191,95	191,20	191,45	21,2325	7,131	170,46	100,725	80,20	125,20
26-12 .....	34,7415	28,1025	7,1510	288,27	138,77	76,65	37,4975	191,975	191,275	191,325	21,235	7,13	170,33	100,75	0, —	125,025
29-12 .....	34,7405	28,1025	7,14975	288,11	138,90	74,30	37,485	192, —	191,45	191,55	21,225	7,1375	170,34	100,75	80,20	125,25
30-12 .....	34,767	28,12	7,1585	288,27	138,83	75,30	37,4725	191,85	191,45	191,45	21,235	7,1325	170,52	100,775	80,30	125,10
31-12 .....	34,761	28,116	7,159	288,24	138,77	75,10	37,4875	191,85	191,375	191,45	21,235	7,137	170,55	100,80	80,25	125,10
1931 :																
2-1 .....	34,78	28,122	7,16	288,34	138,84	75,35	37,5025	191,85	191,475	191,55	21,2325	7,135	170,59	100,875	80,30	125,10
5-1 .....	34,795	28,117	7,1658	288,475	138,90	75,15	37,5175	191,825	191,575	191,60	21,24	7,137	170,52	100,80	80,35	125,275

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

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1929 .....	34,902	28,142	7,1859	288,59	138,55	105,48	37,612	192,50	171,09	101,03
1930 .....	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,72	37,534	192,46	170,95	101,03
1929 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	98,50	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	82,39	37,477	192,33	170,74	101,08
Août .....	34,829	28,130	7,1507	288,10	139,04	77,83	37,458	192,30	170,83	101,06
Septembre .....	34,854	28,158	7,1688	288,81	139,14	76,84	37,543	192,64	170,80	101,21
Octobre .....	34,843	28,134	7,1708	288,98	139,26	74,16	37,546	192,56	170,70	101,15
Novembre .....	34,829	28,163	7,1716	288,58	139,03	80,81	37,535	192,42	170,91	100,99
Décembre .....	34,770	28,130	7,1592	288,30	138,87	77,28	37,501	192,09	170,70	100,83

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
A 1 mois :								
22 décembre 1930 .....	R 0,025	R 0,027	R 0,008	R 0,014	R 0,0060	R 0,0065	R 0,30	—
23 — .....	R 0,024	R 0,028	R 0,010	R 0,014	R 0,0050	R 0,0060	R 0,40	—
24 — .....	R 0,026	R 0,032	R 0,010	R 0,014	R 0,0065	R 0,0080	—	—
26 — .....	R 0,038	R 0,046	R 0,012	R 0,016	R 0,0080	R 0,0100	R 0,50	R 0,70
27 — .....	R 0,044	—	R 0,016	—	R 0,0080	—	—	—
29 — .....	R 0,046	R 0,052	R 0,016	R 0,020	R 0,0090	R 0,0110	R 0,50	—
30 — .....	—	R 0,016	—	R 0,010	—	R 0,0050	—	R 0,30
31 — .....	R 0,006	R 0,010	R 0,006	R 0,010	R 0,0020	R 0,0040	—	—
2 janvier 1931 .....	—	R 0,004	—	R 0,006	pair	R 0,0010	—	R 0,10
3 — .....	—	D 0,004	—	pair	—	pair	—	R 0,10
5 — .....	D 0,007	D 0,005	—	pair	—	pair	—	pair
A 3 mois :								
22 décembre 1930 .....	—	R 0,050	R 0,020	R 0,024	R 0,0100	R 0,0110	R 0,50	—
23 — .....	R 0,046	R 0,050	R 0,018	R 0,024	R 0,0110	R 0,0125	R 0,80	—
24 — .....	R 0,048	R 0,056	R 0,020	R 0,026	R 0,0110	R 0,0130	—	—
26 — .....	R 0,060	R 0,068	R 0,024	R 0,028	R 0,0130	R 0,0150	R 0,80	R 1,00
27 — .....	R 0,066	—	R 0,028	—	R 0,0140	—	—	—
29 — .....	R 0,070	R 0,076	R 0,024	R 0,028	R 0,0160	R 0,0180	R 0,80	—
30 — .....	—	R 0,036	—	R 0,020	—	R 0,0100	—	R 0,50
31 — .....	R 0,015	R 0,020	R 0,014	R 0,018	R 0,0030	R 0,0060	—	—
2 janvier 1931 .....	—	R 0,006	—	R 0,010	—	R 0,0030	—	R 0,20
3 — .....	—	D 0,004	—	pair	—	R 0,0010	—	R 0,20
5 — .....	D 0,008	D 0,006	—	pair	—	pair	—	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 1929	plus haut .....	945	952	890	894	897	129
	plus bas .....	897	909	852	851	856	123
	moyenne .....	919	928	869	870	875	126
Année 1930	plus haut .....	942	951	889	891	895	129
	plus bas .....	890	908	833	841	859	124
	moyenne .....	911	925	859	861	874	126
1929	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
	15 août .....	908	921	856	858	872	126
	15 septembre .....	910	922	857	861	874	126
	15 octobre .....	909	923	855	860	875	126
	15 novembre .....	908	922	850	858	872	126
	15 décembre .....	890	908	833	841	859	124

### Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base : avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Officiel) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (2)	
	francs-papier	francs-or (1)				
Année 1928	plus haut .....	855	123	144	142	100
	plus bas .....	830	120	138	138	96
	moyenne .....	843	122	140	140	98
Année 1929	plus haut .....	869	125	140	140	98
	plus bas .....	823	119	132	134	94
	moyenne .....	851	123	136	137	96
1929	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	87
	Juillet .....	739	107	119	125	84
	Août .....	729	105	118	125	84
	Septembre .....	712	103	115	123	84
	Octobre .....	705	102	113	120	83
	Novembre .....	693	100	112	120	

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

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

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dettes belges 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1928 3 janvier .....	57,50	5,11	78,50	6,37	91,—	6,46	60,25	6,51	65,10	6,14	422,50	5,92	6,54	207,75	6,02	6,87	74,85	6,55	7,56
1929 2 janvier .....	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	81,25	5,82	6,49
1929 4 novembre .....	65,—	4,52	90,50	5,52	100,25	5,87	67,50	5,81	73,—	5,46	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	71,80	5,45	70,10	5,06	505,50	4,95	5,42	259,—	4,83	5,46	90,—	5,44	5,91
3 mars .....	68,50	4,29	93,50	5,35	101,65	5,78	72,40	5,41	84,—	4,76	504,75	4,95	5,44	253,25	4,94	5,59	92,—	5,33	5,69
1 <sup>er</sup> avril .....	70,50	4,17	93,50	5,35	102,35	5,74	75,10	5,22	88,—	4,55	508,—	4,92	5,40	257,25	4,86	5,50	95,—	5,16	5,38
1 <sup>er</sup> mai .....	76,—	3,87	93,50	5,35	101,65	5,78	74,85	5,24	81,50	4,91	510,50	4,90	5,37	258,50	4,84	5,47	95,50	5,13	5,33
2 juin .....	75,—	3,92	93,50	5,35	103,—	5,71	79,25	4,95	84,—	4,76	516,50	4,84	5,30	261,75	4,78	5,40	96,50	5,08	5,23
1 <sup>er</sup> juillet .....	76,25	3,86	97,60	5,12	103,—	5,71	76,10	5,15	80,—	5,—	512,50	4,88	5,33	265,—	4,72	5,33	95,60	5,13	5,32
1 <sup>er</sup> août .....	77,—	3,90	99,—	5,05	103,—	5,71	75,50	5,30	79,55	5,03	518,75	4,82	5,28	265,25	4,71	5,33	97,60	5,02	5,13
1 <sup>er</sup> septembre .....	78,50	3,82	99,—	5,05	102,50	5,74	77,—	5,19	78,65	5,09	521,—	4,80	5,25	261,25	4,78	5,41	97,50	5,03	5,14
1 <sup>er</sup> octobre .....	79,—	3,80	99,—	5,05	102,—	5,76	77,45	5,16	80,80	4,95	525,—	4,76	5,20	262,75	4,76	5,38	98,40	4,98	5,05
3 novembre .....	78,50	3,82	99,90	5,01	102,20	5,75	80,—	5,—	79,70	5,02	520,50	4,80	5,25	263,50	4,74	5,36	97,60	5,02	5,13
1 <sup>er</sup> décembre .....	79,25	3,79	100,—	5,—	102,80	5,72	79,95	5,—	78,50	5,10	515,—	4,85	5,32	259,—	4,83	5,46	97,50	5,03	5,14
1931 5 janvier .....	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25

(\*) Net d'impôts à partir du 16 juillet 1930.

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts pro- vinces et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 15 % (*)	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 élec- trici- té (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 <sup>er</sup> décembre .....	100	101	101	100	101	107	103	100	105	105	107	102	106	98	98	116	100	106
1931 5 janvier .....	101	99	100	101	100	97	99	93	99	98	95	95	93	95	95	96	92	96
Indice par rapport au 1-1-28 :																		
1929 4 novembre .....	115	117	114	106	112	73	94	77	83	89	128	157	79	132	74	77	92	87
2 décembre .....	114	117	113	105	111	67	90	70	72	82	111	142	70	127	68	62	81	77
1930 3 janvier .....	115	117	115	107	113	67	90	70	71	82	109	141	66	121	65	63	81	76
3 février .....	118	120	108	107	113	65	90	73	73	86	114	133	66	126	61	63	80	77
3 mars .....	119	119	113	107	114	60	78	67	62	77	99	116	58	114	53	51	75	67
1 <sup>er</sup> avril .....	121	120	113	108	115	64	82	73	69	86	105	109	61	111	54	65	77	74
1 <sup>er</sup> mai .....	122	119	114	107	115	64	84	76	70	88	104	116	64	109	57	69	79	76
2 juin .....	123	123	115	108	116	61	79	69	67	84	95	114	58	95	56	64	78	72
1 <sup>er</sup> juillet .....	124	121	116	106	117	56	74	68	61	81	88	113	48	92	54	58	75	67
1 <sup>er</sup> août .....	125	123	117	108	117	54	69	62	57	79	86	112	41	90	49	52	70	63
1 <sup>er</sup> septembre .....	125	124	117	108	118	56	56	60	57	78	87	111	38	87	46	51	68	62
1 <sup>er</sup> octobre .....	126	126	117	109	119	55	59	60	57	78	82	117	40	92	44	47	65	61
3 novembre .....	126	126	118	107	118	48	51	53	49	70	72	108	37	83	38	36	60	52
1 <sup>er</sup> décembre .....	126	128	119	108	119	51	53	53	51	73	76	110	39	81	37	42	60	56
1931 5 janvier .....	127	127	119	109	120	50	52	52	50	72	73	105	37	77	36	40	55	54

(\*) A partir du 16 juillet 1930.

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1928 Moyenne mensuelle .....	113.354	161.401	487	373	675	36	483	241	2.295	24,8	1.489
1929 Moyenne mensuelle .....	105.506	151.253	477	360	647	35	456	270	2.244	24,6	453
1929 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	232	2.054	22,9	1.585
Juillet .....	102.271	147.428	371	361	657	36	471	315	2.212	25,3	1.719
Août .....	107.080	153.404	451	350	644	35	441	301	2.223	24,6	1.845
Septembre .....	106.558	152.532	459	365	661	36	460	313	2.293	25,6	1.980
Octobre .....	110.926	157.118	492	403	711	38	498	344	2.486	26,8	2.220
Novembre .....	113.473	160.533	443	349	613	33	433	323	2.195	22,9	2.394

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 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	334	10,0	273 (3)	10,9	—
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	—
Juillet .....	431	6.089	176	1.090	49	260	256	8,1	209	10,1	—
Août .....	430	5.718	165	1.110	47	247	237	7,7	206	10,7	—
Septembre .....	416	5.654	172	1.141	46	251	246	8,2	203	11,4	—
Octobre .....	417	5.605	155	1.118	43	249	244	8,5	221	9,8	—
Novembre .....	404	5.471	128	1.093	44	239	216	6,6	194	7,5	—

(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)
		Conditionnem <sup>ts</sup> 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 Septembre .....		3.212	3.075	15.630	133	11.788	32.808	16.615	18.493
Octobre .....		3.803	3.063	16.331	50.487	13.898	48.631	16.345	16.538
Novembre .....	34.400 (2)	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 .....	33.350 (1)	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
Juillet .....		2.240	2.770		—	15.270	78.500	19.796	21.047
Août .....		2.084	2.828		—	14.917	56.563	17.481	20.048
Septembre .....		2.155	2.907		—	13.827	31.514	19.610	19.813
Octobre .....		2.494	2.771		53.113	13.143	52.835	17.556	18.179
Novembre .....		2.147	2.749		131.455	16.941	151.743	15.014	16.587

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

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

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.**

**Industries diverses.**

**II.**

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR	CUIVRE
	Production	Déclarations en consommat.	Déclarations à l'exportation	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo	extrait au Congo
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité	Valeur		
(Tonnes)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Millions de tiges)			(Tonnes)		(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 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	10.021
Novembre.....	4.399	3.815	593	6.343	1.575	5.072	1.134	5.370	366,4	10.072
Décembre.....	4.536	4.242	286	5.665	1.456	3.981	1.286	6.669	409,4	12.339
1930 Janvier.....	4.495	4.163	322	5.823	2.030	5.344	890	3.741	381,1	10.822
Février.....	3.575	3.265	308	5.745	1.573	4.402	671	2.730	354,6	6.212
Mars.....	3.873	3.516	358	6.014	1.554	3.807	1.731	6.243	370,7	13.119
Avril.....	3.862	3.467	394	6.082	1.380	4.762	1.247	5.348	347,7	9.000
Mai.....	3.327	2.895	428	5.422	1.657	2.946	1.117	3.763	351,6	9.500
Juin.....	3.015	2.637	383	4.768	1.438	3.158	748	3.603	353,2	8.872
Juillet.....	3.740	3.346	387	5.228	1.659	4.511	813	4.191	346,8	
Août.....	3.566	3.148	410	5.196	2.050	4.142	959	4.450	361,0	
Septembre.....	3.707	3.285	423	6.308	2.029	4.149	1.202	5.340	397,4	
Octobre.....	3.904	3.393	425	7.039	2.207	4.932	1.202	5.340	427,9	
Novembre.....	3.428	3.113	327	5.932	1.741	3.397	1.125	5.031	454,3	

**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	
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	12.119	8.686	38.761	0,4	1,9	1,4	6,1	33	227	0,60	3,79
Juin.....	2.559	12.226	11.194	41.336	0,4	1,9	1,8	6,5	46	196	0,77	3,27
Juillet.....	4.037	15.202	16.452	48.580	0,6	2,4	2,6	7,7	68	255	1,14	4,23
Août.....	3.200	19.242	15.614	51.710	0,5	3,0	2,5	8,2	60	310	1,00	5,17
Septembre.....	3.492	24.109	16.714	60.181	0,5	3,8	2,6	9,5	62	334	1,04	5,50
Octobre.....	3.291	27.323	13.930	54.612	0,5	4,3	2,2	8,5	61	382	1,02	6,37

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. — Novembre 1930.**

	AUTORISATION DE BATIR			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
<b>Agglomération bruxelloise :</b>				
Anderlecht.....	13	—	8	21
Bruxelles.....	8	1	75	84
Etterbeek.....	5	—	19	24
Forest.....	7	—	14	21
Ixelles.....	1	—	29	30
Jette.....	1	—	12	13
Koekelberg.....	—	—	5	5
Molenbeek-Saint-Jean.....	6	—	31	37
Saint-Gilles.....	—	—	28	28
Saint-Josse-ten-Noode.....	17	—	—	17
Schaerbeek.....	17	—	44	61
Uccle.....	12	—	39	51
Watermael-Boitsfort.....	4	—	7	11
Woluwe-Saint-Lambert.....	3	—	7	10
Anvers.....	4	—	139	143
Gand.....	28	—	32	60
Liège.....	4	1	82	87
Novembre 1930.....	130	2	571	703
Année 1928.....	3.214	124	8.344	11.682
Année 1929.....	2.911	136	10.020	13.067
Septembre 1929.....	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
Juin ».....	246	14	686	946
Juillet ».....	177	8	767	952
Août ».....	139	9	713	861
Septembre ».....	117	12	698	827
Octobre (*) ».....	254	10	852	1.116
Novembre ».....	130	2	571	703

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

**INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.**

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

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
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	145	135	154	102	127	127	133	91	91	128	130	153	182
Mai .....	140	141	136	174	110	126	129	133	89	93	127	136	155	161
Juin .....	147	146	158	156	165	176	124	131	89	81	125	125	139	153
Juillet .....	107	101	115	115	127	151	138	142	95	87	135	132	127	123
Août .....	96	82	115	112	114	117	142	136	104	88	134	130	126	111
Septembre .....	109	111	132	137	136	142	126	128	91	83	124	129	130	127
Octobre .....	162	(1) 140	155	(1) 145	123	133	136	141	105	89	145	140	204	190
Novembre .....	131	(1) 95	142	(1) 114	148	163	140	132	96		141		166	

(1) Indices provisoires.

**ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.**

	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1928 .....	10.976	743	12.521	20.377	8.215
Moyenne mensuelle 1929 .....	11.599	1.167	11.633	15.991	8.382
1929 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
Juillet .....	10.519	1.145	13.018	23.168	3.558
Août .....	8.535	1.170	9.491	18.459	3.705
Septembre .....	9.024	1.201	8.441	21.463	5.812
Octobre .....	10.778	1.413	9.318	25.179	14.920
Novembre .....	8.622	1.175	7.393	20.224	12.656

**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	Ensemb.				
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 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	1.760	2.075	745	130	875	3.493	1.057	3.487	1.036
Mai .....	943	2.093	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	1.997	2.173	761	168	929	3.760	1.053	3.714	1.017
Août .....	920	1.977	2.149	783	147	930	3.989	1.148	3.925	1.124
Septembre .....	907	1.978	2.184	727	154	881	3.957	1.118	3.755	1.057
Octobre .....	978	2.041	2.086	826	183	1.009	3.943	1.170	3.878	1.101
Novembre .....	885	1.849	2.090	714	140	854	3.432	981	3.463	988
Décembre .....	890	1.920	2.156	740	176	916				

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers.

**MOUVEMENT DU PORT DE GAND.**

PÉRIODES	ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge
1928 Moyenne mensuelle .....	218	188	218	188
1929 Moyenne mensuelle .....	240	244	240	244
1929 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
Juillet .....	222	255	222	251
Août .....	230	244	228	246
Septembre .....	204	214	200	209
Octobre .....	200	182	197	182
Décembre .....	237	230		

**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 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
Juillet .....	294	192	215	701	5.157
Août .....	171	189	193	554	5.711
Septembre .....	143	195	212	550	6.261
Octobre .....	216	201	235	652	6.913
Novembre .....	229	171	189	589	7.502

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

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(En millions de francs.)

	Exercice 1929 (*)		Exercice 1930		Novembre 1930	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (11/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1929	l'exerc. 1930
I. Contributions directes .....	3.673	2.821	1.643	2.750	—	229
II. Douanes et accises .....	2.320	1.874	2.119	2.026	—	171
dont douanes .....	1.319	1.000	—	—	—	95
accises .....	836	745	—	—	—	63
III. Enregistrement .....	4.091	3.333	2.637	2.842	—	189
dont enregistrement et transcr. ..	971	720	—	—	—	45
successions .....	430	270	—	—	—	26
timbre, taxe de transm. ....	2.644	2.307	—	—	—	114
Total .....	10.083	8.028	6.399	7.617	—	589
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	+ 2.055		— 1.218			

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

(\*) Exercice clos depuis le 31 octobre 1930.

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versments	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 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 .....	268.981	102.380	166.601	5.849.290	
Mars .....	261.976	114.685	147.291	5.996.581	
Avril .....	261.246	114.112	147.134	6.143.715	
Mai .....	287.026	118.670	168.356	6.312.071	
Juin .....	243.693	112.147	131.546	6.443.617	
Juillet .....	299.438 (3)	115.158 (3)	184.280 (3)	6.616.618 (3)	
Août .....	238.747 (3)	111.663 (3)	127.084 (3)	6.743.702 (3)	
Septembre .....	257.110 (3)	113.662 (3)	143.448 (3)	6.887.150 (3)	
Octobre .....	306.076 (3)	118.793 (3)	187.283 (3)	7.074.433 (3)	
Novembre .....	265.926 (3)	107.721 (3)	158.205 (3)	7.232.638 (3)	

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

(2) Les soldes des années 1928 et 1929 et celui de décembre 1929 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

**COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.**

DATES	Or		Argent		Rapport  or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1928 2 janvier .....	84/11	23.810,16	26 7/16	667,83	35,65
1929 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1929 1 <sup>er</sup> novembre .....	84/11 1/2	23.811,61	22 15/16	579,17	41,11
» 2 décembre .....	84/11 1/2	23.809,56	22 1/2	568,07	41,91
1930 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
» 3 février .....	84/11 1/2	23.847,46	20 3/16	510,50	46,71
» 3 mars .....	84/11 1/2	23.823,90	18 15/16	478,42	49,80
» 1 <sup>er</sup> avril .....	84/10 1/2	23.786,89	19 7/16	490,77	48,47
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/11	23.774,34	19 1/2	491,84	48,34
» 2 juin .....	84/11 1/2	23.772,34	17 3/16	433,27	54,87
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	85/0 5/8	23.798,63	15 11/16	395,46	60,18
» 1 <sup>er</sup> août .....	84/11 7/8	23.776,14	16	403,25	58,96
» 1 <sup>er</sup> septembre .....	85/0	23.800,06	16 7/16	414,64	57,40
» 1 <sup>er</sup> octobre .....	84/11 3/4	23.793,20	16 3/8	413,05	57,60
» 3 novembre .....	85/0 1/4	23.810,33	16 3/4	422,60	56,34
» 1 <sup>er</sup> décembre .....	85/1 3/8	23.822,91	16 1/4	409,75	58,14
1931 1 <sup>er</sup> janvier .....	85/1 1/4	23.777,92	14 7/16	363,41	65,43

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

(2) L'once troy = 31,103481 grammes.

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	2-1-1930	18-12-1930	23-12-1930	31-12-1930
Encaisse :					
Or .....	(1) 306.377	5.875.747	0.589.343	6.701.108	6.801.048
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	3.085.520	4.498.261	4.407.632	4.852.251
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger .....	603.712	4.347.484	3.800.644	3.935.914	4.479.030
Avances sur fonds publics .....	57.901	198.191	160.747	159.668	207.856
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) ..	—	1.680.925	1.560.350	1.560.250	1.461.793
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	1.049.702	13.933.056	15.059.016	15.794.188	16.418.871
Comptes courants particuliers .....	88.333	984.480	768.017	851.231	1.366.481
Comptes courants du Trésor .....	14.541	211.512	227.609	163.085	103.926
<b>Total des engagements à vue .....</b>	<b>1.152.636</b>	<b>15.129.048</b>	<b>16.655.542</b>	<b>16.808.504</b>	<b>17.889.278</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	59,10 %	66,57 %	66,09 %	65,48 %
Taux d'escompte des traites acceptées .....	5,— %	3,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics .....	5,— %	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

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

## Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1928 .....	3.945.748	2.420.084	2.834.475	242.082	1.908.105	10.826.969	478.407	99.697	11.405.072
Année 1929 .....	4.946.219	2.503.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
Année 1930 .....	6.113.847	3.701.635	3.933.281	173.608	1.581.596	14.851.574	586.150	108.540	15.540.270
1929 Octobre .....	5.129.800	2.811.878	4.031.855	254.170	1.714.726	13.440.039	377.083	146.607	13.963.720
Novembre .....	5.375.653	2.830.683	4.052.833	208.082	1.711.275	13.462.758	515.500	196.123	14.174.381
Décembre .....	5.682.355	2.813.641	3.997.407	172.360	1.694.489	13.401.947	718.889	218.916	14.339.752
1930 Janvier .....	5.878.022	2.857.420	4.126.151	179.796	1.624.180	13.804.218	723.859	173.402	14.701.479
Février .....	5.890.205	2.872.088	3.976.362	190.632	1.548.456	13.842.391	419.717	85.535	14.347.043
Mars .....	5.900.723	2.729.438	4.085.408	184.309	1.545.281	13.945.359	489.838	79.276	14.514.473
Avril .....	5.913.324	3.082.046	4.167.508	108.821	1.505.095	14.428.665	364.730	170.982	14.064.357
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 .....	6.004.375	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	3.867.029	173.268	1.552.187	15.079.420	479.872	93.545	15.652.837
Août .....	6.043.262	4.319.149	3.860.264	164.095	1.554.693	15.288.213	678.231	79.143	16.045.587
Septembre .....	6.096.740	4.385.405	3.719.555	155.108	1.555.328	15.324.437	620.606	59.650	16.004.693
Octobre .....	6.444.353	4.348.416	3.712.743	154.569	1.557.775	15.630.252	577.044	91.666	16.208.962
Novembre .....	6.480.318	4.494.574	3.687.652	166.079	1.559.814	15.737.209	637.328	78.951	16.453.488
Décembre .....	6.025.107	4.550.369	3.935.992	175.197	1.540.651	15.904.550	825.943	142.359	16.872.852

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

ACTIF.

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF.

	Au 30 novembre 1930		Au 31 décembre 1930			Au 30 novembre 1930		Au 31 décembre 1930	
		P. c.		P. c.			P. c.		P. c.
<b>I. Encaisse :</b>					<b>I. Capital :</b>				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	4.279	0,2	6.076	0,4	Capital autorisé : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
II. Fonds à vue placés à intérêts .....	71.393	3,8	74.814	4,7	Capital émis .....	410.250		411.500	
III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat) :					Actions libérées de 25 p. c. ....	102.563	5,5	102.875	6,5
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	239.983	12,8	319.592	20,3	<b>II. Dépôts à long terme :</b>				
2° Bons du Trésor .....	170.766	9,1	177.170	11,2	1° Compte de Trust des annuités .....	154.409	8,2	154.354	9,8
	410.749		496.762		2° Dépôt du gouvernement allemand .....	80.002	4,3	77.177	4,9
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					3° Fonds de garantie du gouvernement français .....	68.679	3,7	68.668	4,4
1° A trois mois au maximum .....	1.050.809	56,0	653.030	41,4		303.180		300.199	
2° De trois à six mois au maximum .....	134.411	7,2	145.269	9,2	<b>III. Dépôts à court terme et à vue :</b>				
	1.185.220		798.299		1. Banques centrales pour leur compte :				
V. Placements divers (au prix d'achat) :					a) De trois à six mois au maximum .....	15.555	0,8	—	
1° A un an au maximum .....	190.505 (*)	10,2	153.789	9,7	b) A trois mois au maximum .....	481.844	25,7	605.012	38,3
2° A deux ans au maximum .....	524	0,0	—		c) A vue .....	99.700	5,3	199.044	12,6
3° A plus de deux ans .....	191.029		180.858			597.099		804.056	
VI. Autres actifs .....	13.556	0,7	11.325	0,7	2. Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
					a) De trois à six mois au maximum .....	—		55.135	3,5
					b) A trois mois au maximum .....	665.033	35,4	154.317	9,8
					c) A vue .....	193.228	10,3	140.596	8,9
						858.261		350.049	
					3. Autres déposants :				
					a) A trois mois au maximum .....	—		8.697	0,5
					b) A vue .....	119	0,0	225	0,0
						119		8.922	
					<b>IV. Postes divers .....</b>	15.004	0,8	12.033	0,8
<b>TOTAL.....</b>	<b>1.876.226</b>	<b>100</b>	<b>1.578.134</b>	<b>100</b>	<b>TOTAL.....</b>	<b>1.576.226</b>	<b>100</b>	<b>1.578.134</b>	<b>100</b>

Dans cette situation ne sont pas compris les fonds reçus pour le service des Emprunts internationaux, au sujet desquels des états séparés seront publiés à intervalles réguliers.  
 (\*) Comprend les placements à 1 an et à 2 ans au maximum.

# 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.....	607.623	371.236		63.735	27.089	823.035	107.457	54.55
1929 Moyenne annuelle.....	644.912	237.410	135.510	62.402	34.404	859.997	106.241	56.40
1929 Octobre .....	582.273	233.964	139.598	64.301	33.065	909.257	78.565	56.92
Novembre.....	560.797	282.768	123.260	66.630	23.706	907.124	60.470	55.71
Décembre .....	588.854	293.421	106.426	62.944	18.728	898.958	123.447	57.00
1930 Janvier .....	618.194	355.705	120.656	69.760	28.693	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	344.088	77.690	43.064	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	877.507	189.849	54.22
Juin .....	578.834	367.066	33.509	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
Août .....	610.177	332.191	34.322	40.621	28.867	900.704	183.400	56.28
Septembre .....	639.585	342.326	70.123	39.501	24.335	923.983	229.314	55.46
Octobre.....	639.690	334.439	25.332	40.632	30.790	944.641	181.709	56.70
Novembre.....	671.926	346.612	22.863	37.518	25.769	955.651	202.812	58.—
Décembre .....	671.864	332.175	25.778	38.924	27.352	948.366	204.320	56.29

Taux d'escompte { actuel : 2 ½ % depuis le 11 juillet 1930.  
précédent : 3 %, depuis le 3 avril 1930.

(1) Depuis le 1<sup>er</sup> avril 1930, l'argent n'est plus compris dans l'encaisse servant de couverture.

# Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de zloty).

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1928 Moyenne annuelle.....	581.052	546.192	205.336	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 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 .....	684.583	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
Août .....	703.278	221.876	109.406	602.731	75.102	1.288.244	265.788	59.53
Septembre.....	703.472	211.079	117.898	633.913	73.336	1.301.345	272.070	58.13
Octobre.....	561.912	297.110	117.313	720.330	73.593	1.336.499	266.907	53.69
Novembre.....	582.000	305.624	121.310	686.266	75.482	1.311.831	259.755	55.21
Décembre .....	562.122	281.134	117.804	659.740	74.448	1.274.219	233.099	53.94

Taux d'escompte { actuel : 7,50 %, depuis le 3 octobre 1930.  
précédent : 6,50 %, depuis le 13 juin 1930.

# Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Reserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées Trésor- et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1929 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	205.263	1.766.743	2.419.011	72,1
1929 Octobre..... 9	3.012.227	149.448	857.306	333.151	140.758	1.860.300	2.387.408	74,4
Novembre..... 6	3.019.904	161.727	990.880	330.374	202.749	1.918.327	2.623.700	69,8
Décembre..... 4	2.992.966	145.782	872.310	256.513	355.144	1.938.470	2.452.683	71,5
1930 Janvier..... 8	2.929.347	175.783	507.615	319.187	484.842	1.836.854	2.422.299	72,9
Février..... 5	2.976.563	199.872	351.422	295.791	477.844	1.683.481	2.389.301	78,0
Mars..... 5	2.995.523	189.436	308.610	271.202	486.145	1.641.426	2.349.108	79,8
Avril..... 9	3.037.281	184.069	226.164	267.002	527.296	1.558.305	2.395.476	81,5
Mai..... 7	3.068.169	173.955	237.448	175.203	527.844	1.402.604	2.413.009	83,0
Juin..... 4	3.060.579	164.710	239.728	180.240	543.854	1.457.317	2.464.519	82,2
Juillet..... 9	3.018.131	169.036	236.315	148.945	590.580	1.406.600	2.481.113	81,7
Août..... 6	2.961.178	165.631	205.923	133.571	576.224	1.338.774	2.423.406	83,1
Septembre..... 3	2.934.588	161.650	231.260	170.395	602.044	1.367.619	2.453.993	80,8
Octobre..... 8	2.976.523	149.625	173.166	211.023	600.439	1.365.398	2.406.112	81,6
Novembre..... 5	2.999.392	146.174	212.767	185.602	601.531	1.366.554	2.479.345	81,8
Décembre..... 10	3.005.020	136.457	237.097	243.697	617.003	1.475.745	2.489.749	79,2

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 2 %, depuis le 24 décembre 1930.  
précédent : 2,50 %, depuis le 20 juin 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 nantisssem.	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 %
1929 Moyenne annuelle	4.858.632	7.035.027	3.161.632	1.208.171	165.172	17.154.051	557.604	2.791.016	58,01
1929 Moyenne annuelle	5.137.748	5.179.544	3.741.002	1.429.508	198.251	16.498.081	467.724	1.663.627	55,39
1929 Octobre..... 10	5.179.346	5.120.649	3.749.440	1.366.481	206.119	16.807.123	443.446	1.365.535	55,33
Novembre.... 10	5.179.464	5.296.190	3.871.029	1.469.925	204.971	16.831.563	382.400	1.387.655	56,31
Décembre.... 10	5.189.381	5.166.985	3.863.530	1.182.196	181.604	16.593.218	403.220	1.361.642	56,41
1930 Janvier..... 10	5.189.427	5.019.280	4.003.721	1.005.604	163.352	16.508.163	512.755	1.453.071	55,26
Février..... 10	5.189.737	4.884.530	3.414.339	980.946	138.121	16.085.555	419.529	1.673.936	55,42
Mars..... 10	5.190.289	4.929.043	3.070.541	1.345.110	214.855	15.924.881	389.031	1.500.224	56,81
Avril..... 10	5.201.877	4.925.873	2.967.796	1.081.738	189.914	16.093.684	395.223	1.368.340	56,91
Mai..... 10	5.203.618	5.078.813	2.911.812	1.181.950	120.871	15.852.890	326.615	1.372.747	58,59
Juin..... 10	5.205.666	5.024.657	2.791.000	983.493	118.488	15.786.618	354.719	1.390.303	58,35
Juillet..... 10	5.207.713	4.944.176	2.805.007	1.071.457	238.308	15.867.300	417.415	1.429.837	57,21
Août..... 10	5.224.276	5.059.567	2.755.632	950.921	147.428	16.143.247	369.993	1.561.048	56,88
Septembre.... 10	5.232.090	5.070.383	2.774.948	1.072.554	222.691	16.031.052	377.715	1.518.739	57,46
Octobre..... 10	5.290.746	4.897.209	2.799.698	1.146.472	142.547	16.074.764	386.980	1.552.693	56,56
Novembre.... 10	5.292.759	4.749.941	2.767.782	1.520.245	270.147	15.724.028	382.612	1.428.431	57,22
Décembre.... 10	5.294.788	4.332.317	2.921.581	1.506.420	282.120	15.639.772	358.749	1.471.207	55,11

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