

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

SOMMAIRE : La proportion de l'encaisse aux exigibilités, par M. Maurice Ansiaux. —
— Chronique : Mouvements d'or. L'exportation allemande. La pêche moderne. La nouvelle réglementation de l'industrie houillère britannique.
— Les sociétés anonymes en Belgique. — Statistiques.

LA PROPORTION DE L'ENCAISSE AUX EXIGIBILITÉS

par Maurice Ansiaux

professeur à l'Université de Bruxelles.

C'est un vieux problème classique que celui de la proportion à établir entre l'encaisse et les exigibilités des Banques d'émission. Il avait à la longue perdu de son intérêt. La détermination précise du chiffre minimum de cette proportion est nécessairement chose arbitraire. On était tombé d'accord pour le fixer au tiers ou à 40 p. c. soit de la totalité des engagements à vue de l'établissement émetteur, soit exclusivement de sa circulation-billets. Les législations les plus perfectionnées de la période antérieure à la guerre permettaient aux instituts d'émission de laisser fléchir la proportion au-dessous du minimum moyennant paiement d'une taxe obligatoirement ajoutée, pour le tout ou pour partie, au taux officiel de l'escompte. C'était — et c'est encore — le cas de la loi américaine qui régit les Banques de Réserve Fédérale et c'est celui de la loi allemande nouvelle sur la Reichsbank. On obviait ainsi à cette objection logique, formulée depuis longtemps déjà par M. Charles Gide: si, à un moment donné, la couverture métallique est exactement au niveau minimum prescrit par la loi, la Banque ne peut plus consentir un centime de crédit sans enfreindre cette loi. Il suffit de conférer au minimum légal une certaine élasticité subordonnée à des conditions assez dures comme la cherté de l'argent, pour concilier la sécurité des porteurs de billets avec le fonctionnement régulier, même dans les moments critiques, du crédit d'escompte et d'avances de la Banque centrale.

Sans doute, avant 1914, d'autres types de réglementation de l'émission avaient prévalu en certains pays. Telle la fixation d'un maximum d'émission — d'un plafond — qui était en honneur en France. Mais le plafond de la circulation française a dû être relevé à tant de reprises afin d'éviter qu'il fût percé, que le caractère inopérant et purement décoratif d'un tel expédient a éclaté à tous les yeux. Le régime anglais d'une contre-partie intégrale en or, sauf pour un certain contingent affranchi de toute obligation de couverture et représenté en fait par des créances sur l'Etat, n'est pas condamnable en principe, mais, dans des circonstances graves, il a dû être suspendu comme trop rigide. Et, de fait, il paralysait la Banque d'Angleterre dans les périodes de crise. Afin d'éviter les paniques et de permettre à cet établissement de venir au secours du marché souffrant d'une subite contraction du crédit, le gouvernement a dû transgresser la loi et accorder plus de souplesse à l'émission des bank-notes. Aujourd'hui, ce mode de couverture subsiste, seulement l'incorporation dans la circulation bancaire des currency-notes émises pendant la guerre par la Trésorerie a été l'occasion d'une augmentation considérable de la marge d'émission qu'il n'est pas nécessaire de couvrir en or. Elle a été portée à 260 millions de livres sterling.

En dépit de ces quelques imperfections, les régimes de couverture des billets avant la guerre ne donnaient guère lieu, comme tels, à discussion. Ce qui était

regardé, comme essentiel et sujet à controverse, c'était plutôt l'importance absolue des encaisses et aussi l'assimilation des effets sur l'étranger aux réserves métalliques.

A l'heure actuelle, un problème a surgi qui est d'un caractère assez inattendu. S'il était permis de plaisanter en aussi grave matière, nous dirions qu'aux yeux des experts, la mariée est trop belle. La Délégation de l'or, sous-commission du Comité financier de la Société des Nations, formule, en effet, deux propositions dont l'une tend à réduire les minima légaux de couverture des engagements à vue assumés par les instituts d'émission et dont l'autre vise à la réduction amiable des excédents de couverture métallique détenus par ces instituts en sus des minima obligatoires.

C'est la crainte d'une pénurie prolongée de l'or en face de besoins régulièrement croissants de ce métal qui a inspiré ces propositions. Il convient d'ajouter que celles-ci s'enchaînent logiquement. Le minimum légal est qualifié dans le deuxième rapport provisoire de la Délégation (1) de « fraction immobilisée des stocks d'or mondiaux ». Que cette « fraction » soit réduite, « à un niveau bien inférieur à celui que les pays semblent désirer maintenir en pratique » et les « réserves opérantes » des Banques centrales — c'est-à-dire les excédents qu'elles sont dans l'usage de conserver au delà des minima obligatoires — pourront grossir et l'ensemble du système y gagnera une plus grande élasticité. Le premier rapport provisoire ne mentionnait pas ce second point qui paraît contredire le précédent, en tant du moins que l'on envisage la diminution absolue de la masse métallique conservée par les Banques centrales. Ce premier rapport se borne à estimer l'importance de la marge excédentaire. Elle varierait entre 7 et 10 p. c., atteindrait même un chiffre supérieur. Le point nouveau apparaît ainsi, dans le second rapport, comme un élément incontestable d'atténuation du radicalisme initial de la Délégation. Il y aura lieu d'y revenir plus loin.

Malgré cette concession, il est hors de doute que tout l'effort de la Délégation est dirigé vers la réduction sensible des encaisses-or des banques centrales. Réduction qui aura, à son avis, pour conséquence d'écarter le risque d'une insuffisance des ressources en or du monde. La réalité de ce risque étant supposée certaine, il reste à se demander, et c'est ce que nous allons faire, si l'affaiblissement de la proportion des réserves métalliques des Banques centrales à leurs engagements à vue, corrigerait effectivement l'insuffisance que l'on redoute et si pareille mesure serait, à tous autres égards, inoffensive. En particulier, la sécurité des porteurs de billets et des déposants serait-elle aussi complète qu'à présent? Et ne pourrait-on appréhender que sur cette base rétrécie s'échafaudât une circulation de papier manifestement excessive?

(1) Société des Nations. Deuxième rapport provisoire de la Délégation de l'or du Comité financier. Genève 1931, p. 18.

Il serait impossible d'émettre une opinion fondée et précise sur les deux questions qui viennent d'être formulées si, au préalable, la situation de fait incriminée par la sous-commission du Comité financier de la Société des Nations n'était mise sous les yeux des lecteurs, au moins dans ses traits essentiels. La sous-commission a eu soin de rassembler la documentation nécessaire à cette fin. Nous possédons ainsi des renseignements succincts sur le régime légal de couverture prescrit en chaque contrée par la législation sur les banques ou trésoreries autorisées à émettre des billets. Nous ne reproduirons ici, en les groupant par catégories, que les faits les plus caractéristiques.

Ce qui prédomine, c'est — comme il a été dit plus haut — le principe de la proportionnalité de l'encaisse aux engagements à vue.

Mais certains pays ne l'appliquent qu'à la couverture des billets (1). D'autres l'étendent, au contraire, à la convertibilité des dépôts à vue. D'autres encore imposent aux banques d'émission l'obligation de posséder deux encaisses dont l'une sera spécialement affectée au remboursement éventuel de leurs dépôts à vue.

Parmi les pays qui négligent d'assurer, par la voie légale, le remboursement des dépôts à vue reçus par les banques d'émission, il y a lieu de citer l'Espagne, la Grande-Bretagne, l'Inde, le Japon, la Norvège, la Pologne, la Roumanie, la Suède, la Suisse.

Le régime de la couverture commune pour toutes les exigibilités desdites banques existe notamment dans les pays suivants: Autriche, Belgique, Canada, Danemark, France, Grèce, Hongrie, Italie, Pays-Bas, Tchécoslovaquie.

La constitution de deux encaisses distinctes n'est requise qu'en Allemagne, aux Etats-Unis (Réserve Fédérale), au Salvador et dans l'Union Sud-Africaine.

Aucune prescription quant à la couverture n'existe en Turquie, en Perse, en Palestine, au Paraguay.

Nous avons indiqué déjà quel est le régime d'émission de la Grande-Bretagne. Le Canada l'a adopté avec quelques modifications pour la « circulation du ministre des finances »: la couverture sera de 25 p. c. si la circulation n'excède point 50 millions de livres sterling, tout l'excédent devra être intégralement couvert en or (100 p. c.). La ville libre de Dantzig couvre à raison de 33 1/2 p. c. jusqu'à concurrence de 40 millions de gulden; l'excédent sera couvert à raison de 100 p. c. Le Japon prescrit une proportion d'or de 75 p. c. pour l'excédent de l'émission au delà de 120 millions de yens. La Norvège impose la couverture intégrale pour la partie de la circulation excédant 250 millions de couronnes. La Suède, pour le même excédent, se contente d'une encaisse-or de 50 p. c.

En ce qui concerne les législations imposant la proportion de la couverture aux exigibilités sans tenir compte du montant absolu de la circulation, cette proportion varie naturellement de pays à pays. Elle est

(1) Et même exclusivement de ceux que chaque banque a émis, lorsque dans un pays donné les banques d'émission sont multiples.

de 50 p. c. dans certaines contrées exotiques : Chili, Colombie, Egypte, Equateur, Pérou ; de 40 p. c. en Belgique, aux Etats-Unis (billets des Banques de Réserve Fédérale), en Grèce, en Pologne, en Suisse, dans l'Union Sud-Africaine (billets) ; de 35 p. c. aux Etats-Unis (dépôts à vue des Banques de Réserve Fédérale), en France, en Roumanie ; de 32 p. c. dans l'Union Sud Africaine (dépôts) ; de 30 p. c. en Allemagne et au Danemark, etc.

Enfin, la composition de la couverture varie aussi suivant les pays. Le principe de la couverture exclusive en or (lingots ou pièces) a été adopté par l'Allemagne, l'Australie, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis (billets des Banques de Réserve Fédérale), la France, le Japon, la Norvège, la Suède, la Suisse, la Tchécoslovaquie, l'Union Sud-Africaine. Le régime mixte (« gold bullion standard » et « gold exchange standard ») est en vigueur dans la plupart des autres Etats, la Banque d'émission jouissant de l'option des modes de remboursement. Mais elle peut, comme en Belgique, librement s'engager à fournir de l'or aux porteurs de billets qui en demandent. De plus, en Belgique et en Pologne, 30 p. c., en Roumanie 25 p. c. de la couverture doivent être formés exclusivement d'or.

* * *

On vient de voir que le rapport légal minimum des encaisses à l'ensemble des engagements à vue ou simplement à la circulation des billets, là où ce mode de réglementation a été adopté par la loi, est, le plus fréquemment, supérieur au tiers. On pourrait admettre, semble-t-il, que, d'une manière générale, les exigences des législateurs sont plus grandes qu'avant la guerre, surtout si l'on tient compte du fait que la France ne connaissait point antérieurement à 1914, le régime de la proportionnalité et que l'encaisse très considérable déjà à cette époque de la Banque de France était le fruit d'une politique toute spontanée de prudence et de prévoyance. Les garanties métalliques dont l'Etat ordonne la conservation sont donc plus importantes aujourd'hui, c'est-à-dire à un moment où, à tort ou à raison, certains experts annoncent une disette de métal dans le proche avenir.

Comment s'expliquer cette sévérité, en apparence intempestive, des législateurs ?

Avant tout, par le très légitime souci d'assurer la réussite de la stabilisation monétaire dans des pays comme la France, l'Italie, la Grèce, la Belgique, etc. Cette opération étant dorénavant parachevée et consolidée, particulièrement en France et en Belgique, grâce à un élan de confiance non seulement des nationaux, mais de l'étranger, on conçoit que la Délégation de l'Or ait pu se prononcer résolument en faveur d'un abaissement des pourcentages légaux de couverture. D'autant plus que la suppression de la circulation des monnaies d'or est une sérieuse entrave de fait au drainage intérieur du métal. Le lingot n'est pas chose familière au public et puis il ne se débite point par petites tranches. La thésaurisation ne pourrait plus

avoir lieu sur grande échelle, sauf peut-être pour les devises. Elle offre évidemment beaucoup moins d'inconvénients quand elle se porte sur les devises que si elle jette son dévolu sur le métal.

La première proposition de la Délégation pourrait donc être considérée sans trop d'inquiétude dans les circonstances présentes. Seulement il est sage de faire entrer en ligne de compte l'imprévu et aussi la possibilité d'une gestion téméraire, dans l'avenir, de l'institut d'émission. Comme il s'agit, dans l'esprit des experts de Genève, d'une recommandation applicable aux Banques centrales de tous les pays du monde, il est naturel que certaines hésitations apparaissent justifiées.

* * *

Mais à tout prendre, c'est la seconde proposition de la Délégation de l'or qui doit être l'objet principal de notre examen, car elle porte sur le point dans la réalité le plus important. Le fait est notoire que les Banques centrales les plus puissantes ont des réserves métalliques bien supérieures aux minima obligatoires. Pourquoi en est-il ainsi ? Et cet état de choses est-il susceptible de changement ? Voilà le nœud du problème.

Les choses sont plus complexes que l'on ne serait tenté de le croire au premier abord. Ce serait notamment une erreur de prétendre que l'accroissement excessif de certaines encaisses eu égard aux engagements à vue dont elles répondent est le fruit d'une politique délibérée, systématique, et, pour tout dire, étroitement nationaliste. Dans un article antérieur, nous avons déjà montré qu'il n'en est rien (1). Ce qui est vrai, c'est que toute banque de circulation soucieuse de remplir la mission qui lui incombe doit posséder — suivant l'expression employée par la Délégation de l'Or elle-même — des « réserves opérantes », c'est-à-dire un excédent de métal ou de valeurs-or en sus du minimum prescrit par le législateur. C'est à l'aide d'une telle masse de manœuvre que souvent la Banque réussit à neutraliser les changes défavorables et à les empêcher d'atteindre les points de sortie de l'or. Par des ventes de devises pratiquées au moment opportun, elle parvient alors à équilibrer la balance des comptes sans devoir recourir au relèvement du taux de l'escompte.

La libre disposition de ces « réserves opérantes » constitue donc pour les établissements régulateurs une nécessité véritable. Ce n'est pas d'aujourd'hui que cette nécessité a été reconnue. La politique des devises était pratiquée avec succès, dès avant 1914, par divers instituts d'émission. Telle la Banque d'Autriche-Hongrie, astreinte à une tâche particulièrement difficile, étant donné que la hausse du taux de son escompte eût été loin d'exercer une attraction aussi forte que celle du taux anglais ou français et qu'elle eût aggravé les conditions de lutte de l'industrie austro-hongroise avec la concurrence étrangère.

(1) Voir, dans le « Bulletin » du 25 octobre 1930, notre article sur l'accaparement prétendu de l'or.

Obsédée par la crainte d'une future disette d'or, la Délégation exhorte les instituts émetteurs à réduire l'importance de leur marge excédentaire de métal. Si nous comprenons bien la pensée des auteurs de cette motion, et l'on a vu plus haut qu'elle est formulée dans des textes quelque peu contradictoires, il semble que leur désir fût moins encore d'affaiblir les « réserves opérantes » que de les empêcher de s'accroître de tout l'import d'un abaissement éventuel du minimum légal. Soit une encaisse de 5 milliards, contre 10 milliards d'exigibilités. Minimum légal : 4 milliards, excédent 1 milliard. Le minimum est ramené par la loi de 40 à 30 p. c. Mais aucune économie d'or n'est réalisée si l'encaisse totale se maintient à 5 milliards et se décompose désormais comme suit : minimum légal, 3 milliards ; excédent, 2 milliards. La Délégation voudrait apparemment que l'excédent ne s'enrichit pas de toute la portion retranchée du minimum.

Assurément, cette solution est irréalisable en dehors d'un accord international. Mais qui n'en voit la difficulté ? D'autre part, par quel procédé les banques qui consentiraient à se dépouiller d'une partie de leur encaisse mettraient-elles à exécution cette concession ?

Certes, il leur suffirait d'envoyer de l'or à l'étranger et de l'y déposer en banque sans spécifier que cet or restera leur propriété en qualité d'**earmarked gold**. Il y aurait simplement substitution d'un portefeuille-devises à la détention du métal. Est-ce cela toutefois que souhaitent les économistes de la Délégation ? Il ressort de certaines déclarations de M. Gustave Cassel qu'une autre solution est envisagée, savoir que l'or en excès soit exporté à la faveur d'une balance débitrice provoquée par un taux d'escompte très bas et des prix plus hauts à l'intérieur qu'à l'extérieur, d'où accroissement de l'importation des marchandises et affaiblissement de l'exportation. Il est bien certain que la substitution de devises à l'or ne serait en somme qu'une combinaison apparentée au **gold exchange standard** (1). Par contre, la suggestion de M. Cassel, nous l'avons déjà dit (2) est trop « anti-nationale » pour avoir la moindre chance d'être adoptée par aucune Banque centrale.

Dans l'état actuel des choses, il semble donc que les partisans d'une meilleure distribution de l'or poursuivent une chimère. Et d'ailleurs ils auraient grand-peine de préciser l'objet de leurs revendications. Il est maintes fois question de l'équilibre mondial de l'or. Que faut-il entendre par là ? Nous serions bien curieux de le savoir. C'est par d'autres moyens, à notre avis, qu'il y a lieu de chercher à réaliser la solidarité monétaire internationale. Ce qui paraît intéressant et fécond, c'est un accord éventuel visant à harmoniser, intérêt médiocre aux yeux des économistes qui nourrissent à niveler les taux d'escompte et à prévenir de la

(1) Avec cette différence, sans doute avantageuse, que la masse de manœuvre ne sert pas également de couverture aux engagements à vue de la Banque et que, par suite, celle-ci peut, en disposer en toute liberté.

(2) *Art. cit. supra.*

sorte une lutte pour la défense des encaisses à coups de relèvements onéreux de ces taux. Nous n'ignorons intérêt médiocre aux yeux des économistes, qui nourrissent pas que les arrangements de ce genre n'offrent qu'un sent l'ambition bien plus vaste de stabiliser le pouvoir d'achat de l'or. Ce n'est pas une raison pour les dédaigner. Dans les temps de crise et de violente contraction du crédit à court terme, la solidarité monétaire internationale exercerait une action fortement atténuante que l'on doit regarder comme un réel bienfait. Est-ce chose méprisable ?

Mais n'insistons pas sur une suggestion qui sort du cadre de la présente étude. On y rentrera au contraire en examinant le point de savoir si les pays relativement pauvres en or ne pourront échapper à une pénurie croissante du métal et par suite à la baisse du niveau des prix, en modifiant la composition matérielle de la couverture des engagements à vue pris par leurs banques centrales respectives. La solution que nous avons déjà proposée consiste en une adjonction de devises-or au métal lui-même, et cela dans une mesure variant avec le pouvoir d'achat de l'étalon monétaire (1). L'augmentation de la part faite aux devises dans la couverture aurait pour but d'enrayer l'enchérissement de l'or et de faire échec à la baisse des prix. Ici encore, certains arrangements internationaux sont requis afin d'empêcher que s'établisse au détriment de certains pays une disparité nuisible. Supposez que le pays A combatte plus énergiquement la baisse des prix que le pays B grâce à une adjonction plus radicale des devises à l'or dans l'encaisse de la banque d'émission. Conséquence : des crédits à court terme beaucoup plus étendus peuvent être accordés à A qu'en B. L'augmentation du pouvoir d'achat plus grande dans le premier pays que dans le second peut avoir pour effet que les prix s'y maintiennent à un niveau supérieur. Mais alors, la balance commerciale devient défavorable au pays A qui importe davantage et exporte plus faiblement. Partant, il doit payer en or ou en devises un solde débiteur susceptible d'atteindre des chiffres assez élevés. En dernière analyse, le voilà acculé à la restriction des crédits et condamné à subir la baisse des prix s'il veut échapper au cours forcé.

Une entente internationale sur ce point se conçoit plus aisément qu'en vue de la redistribution de l'or, car elle n'implique aucun sacrifice, au contraire : elle suppose simplement le renforcement de l'encaisse métallique par l'adjonction de devises et l'augmentation corrélative du « pouvoir de prêter » de la banque d'émission.

La difficulté, et elle n'est pas négligeable, est de l'ordre technique. C'est une question de dosage. Au surplus, nul ne pourrait affirmer a priori que l'extension de la circulation suivra l'accroissement de la cou-

(1) C'est, en réalité, à la Conférence de Gênes de 1922 que revêt l'initiative de ce projet. Mais elle ne l'avait conçu que d'une manière unilatérale et n'envisageait pas l'éventualité d'une hausse du niveau général des prix qu'il y aurait évidemment lieu de contrecarrer en supprimant ou réduisant les encaisses-devises.

verture de façon à ce que tout million nouveau d'encaisse donne le vol à 3 ou 4 millions de billets nouveaux. Ce serait oublier que les établissements de crédit sont hors d'état de faire pénétrer de force leurs billets dans la circulation, sauf par achat de métal ou de change. Ils ne peuvent accorder d'avances qu'à ceux qui en demandent. Le fonctionnement pratique de la combinaison ne répondrait peut-être point à notre attente. Il ne faut pas se le dissimuler.

Nous ne pouvons négliger d'ajouter à ce qui précède quelques observations relatives au rôle effectivement joué par la réglementation légale des encaisses des banques d'émission.

Il est bien vrai que le péril d'une demande massive de remboursement des billets et dépôts à vue de ces établissements n'est plus guère à redouter, du moins dans les contrées où la vie économique est bien ordonnée et la confiance solidement assise. On a pu dire que le stock métallique n'avait plus d'autre utilité que le règlement des soldes débiteurs éventuels vis-à-vis de l'étranger.

Du point de vue psychologique, cette affirmation trop radicale est prématurée. Mais il n'est pas interdit de croire que la fonction internationale des encaisses prime désormais leur fonction intérieure. Néanmoins, elles ont encore une réelle utilité dans le mécanisme de la circulation: c'est de servir de frein aux excès d'émission. Quelles sont les limites raisonnables de la circulation fiduciaire? Aucune formule mathématique ou simplement abstraite ne permet de trancher cette question. Tout le monde estime que des bornes doivent être mises à l'émission, mais la détermination rationnelle n'en est pas possible d'une manière absolue. C'est dire que force est de se contenter de mesures approximatives et non entièrement exemptes d'arbitraire. Au demeurant, nos lois politiques, civiles, criminelles, commerciales ou autres prescrivent toutes sans exception un certain nombre de semblables mesures. A quel âge un homme peut-il être investi du droit de suffrage ou devient-il majeur? Combien d'années de prison mérite telle infraction au Code pénal? Combien de temps doivent durer les prescriptions acquisitives ou extinctives? Partout dans les textes, on retrouve des nombres ronds dont la tranchante précision fait quelque peu illusion et répond surtout à une nécessité sociale pratique, car l'on ne peut agir avec sécurité et promptitude dans l'indétermination. Rien d'étonnant si la législation sur la couverture des engagements à vue obéit elle aussi à cette règle générale.

Il en faut dire autant des dispositions applicables aux opérations de crédit des instituts d'émission. Pourquoi ne peuvent-ils escompter que des effets à 3 mois ou à 100 jours de date au maximum? C'est que le contrôle serait impossible s'il y avait du flottement dans la fixation de la durée autorisée. Critiquer ces dispositions n'offre donc guère d'intérêt.

Ce qui est très intéressant, par contre, c'est de constater qu'une réglementation légale imaginée en vue

d'assurer la protection des porteurs de billets — ce à quoi d'ailleurs elle a réussi — ait eu pour conséquence ultérieure d'endiguer efficacement l'inflation. On oublie trop que la fonction de l'escompte conféré aux Banques centrales présente un caractère continu: Le besoin légitime de crédit à court terme est chose constante, ininterrompue. Par suite, c'est une illusion, chère à beaucoup d'auteurs, de croire que les opérations d'escompte conviennent on ne peut mieux aux banques d'émission, tandis que le crédit foncier n'est point leur fait. La raison qu'ils en donnent, c'est que la pratique de l'escompte assure à ces établissements des rentrées fréquentes leur permettant sinon de rembourser les billets en cas de run des porteurs, du moins de réduire opportunément leurs exigibilités et d'atténuer du même coup leurs risques. Cela n'est vrai que si la banque refuse de consentir de nouvelles avances. Or, il est presque sans exemple qu'un institut d'émission ait suspendu ses opérations d'escompte lors même qu'il se voyait menacé d'un drainage intérieur de métal. C'eût été déclencher une catastrophe commerciale et financière dont, en fin de compte, il eût été lui-même victime.

A ce qui vient d'être dit, on pourrait objecter que si la fonction d'escompte est continue, le montant des opérations éprouve de fortes variations; il y a des périodes de crue et des périodes d'eaux basses. Mais c'est justement lorsque règne une crise susceptible d'ébranler la confiance des porteurs de billets que les demandes d'escompte se multiplient. C'est pourquoi l'on préférerait encore suspendre la convertibilité des billets que le fonctionnement de l'escompte. Alors, à quoi bon circonscrire si étroitement les opérations permises aux banques d'émission? Il y a, à cela, une raison décisive: c'est que pareille limitation est un des moyens qui concourent à empêcher la surabondance de l'émission (1). Peu importe que cette raison n'ait point été clairement aperçue par les auteurs de la mesure réglementaire dont nous venons de parler: l'essentiel, c'est que de cette raison l'expérience ait montré toute la force.

La « proportion » de l'encaisse à la circulation a, somme toute, une utilité analogue. Elle aussi sert de frein aux émissions qui, en son absence, pourraient être déréglées. Arbitraire, en apparence, en ses déterminations minutieuses, elle n'en rend pas moins de constants services. L'encaisse n'est donc pas uniquement l'instrument qui sert à apurer les comptes internationaux quand ils sont débiteurs, elle est et reste, en vertu de la « proportion » légale, le gendarme de la circulation. Les banques bien gérées renchérissement sans doute sur la loi; mais elles pourraient l'invoquer utilement, le cas échéant, pour se mettre à l'abri de sollicitations importunes, dangereuses ou injustifiées.

(1) Sans doute, il ne faut pas méconnaître l'importance du fait historique de la spécialisation dans les opérations d'escompte des Banques centrales. Elles ont acquis, dans cet ordre d'activité, une expérience et un crédit qui constituent des valeurs considérables. Mais théoriquement, on peut concevoir que les choses auraient pu prendre une autre tournure.

CHRONIQUE

Mouvements d'or. — Après la mise sous presse de notre dernier Bulletin, et pour la première fois depuis la stabilisation française, des envois d'or importants ont été faits de Paris vers New-York. Le total a été, paraît-il, de 23 millions de dollars, soit plus de 500 millions de francs français. Le mouvement s'explique à raison du taux atteint par la livre à Paris, où elle a sensiblement dépassé le pair, tandis qu'à New-York elle restait à ce moment tout près du point de sortie de l'or. Malgré cela l'écart n'eût probablement pas été suffisant en lui-même pour justifier le transport de métal jaune à travers l'Atlantique, mais les lignes de navigation avaient fait des concessions importantes sur le fret. Dans ces conditions, il était avantageux de passer par New-York pour placer des fonds à Londres où les taux d'intérêt sont sensiblement plus élevés qu'à Paris. La Banque de France aurait naturellement pu sans difficulté prévenir ces exportations en cédant des dollars, dont elle possède un stock très important. Mais elle a entendu montrer qu'elle laisse l'éta- lon-or jouer à la sortie comme à l'entrée.

Il est, en effet, normal que lorsqu'il y a abondance trop grande d'argent sur un marché, et par conséquent baisse d'intérêt, les capitaux cherchent un emploi plus rémunérateur ailleurs, d'où nécessité d'exporter des devises et éventuellement de l'or.

Le mouvement est de nature à rappeler au grand public que, même pour les monnaies les plus stables, des exportations d'or ou des sorties de devises peuvent se produire par l'application normale de l'éta- lon-or, sans que ces mouvements doivent faire douter de la solidité de la monnaie dont s'agit.

* * *

Quant aux Etats-Unis, ils ont sensiblement, dans ces derniers mois, vu se renforcer leurs réserves-or, en général par des envois de l'Amérique du Sud. Celle-ci a placé d'importants emprunts à New-York, alors que son mouvement commercial avec les Etats-Unis à l'exportation ne grandissait pas en propor-

tion. Elle se trouve aujourd'hui forcée d'exporter de l'or pour faire honneur au paiement de l'intérêt.

La situation nord-américaine présente en ce moment ce caractère paradoxal que les réserves d'or y augmentent sans utilité pour le marché intérieur, alors que les Etats-Unis sont grandement débiteurs du reste du monde, à court terme. Grâce aux renseignements que les banques américaines sont tenues de fournir aux Banques Fédérales et au Ministère du Commerce, on peut suivre aux Etats-Unis le mouve- ment des avoirs qu'ils possèdent à court terme à l'étranger et des avoirs que l'étranger possède sur les places américaines.

Ces statistiques démontrent qu'en ce moment, en dépôts de banques, traites et autres avoirs à court terme, l'Europe et le reste du monde sont par solde créanciers de plus d'un milliard de dollars des Etats-Unis. Les stocks d'or des Federal Reserve Banks et de la Trésorerie sont donc grevés d'une créance de pareil import qui est, pratiquement, à vue ou à court terme.

L'abondance d'argent à court terme vient d'ailleurs d'amener la Federal Reserve Bank de New-York, à abaisser à 2,5 p. c. son taux d'escompte. C'est le taux le plus bas qui ait jamais été pratiqué.

L'exportation allemande. — La balance commer- ciale allemande continue à montrer un aspect favo- rable. Pour les trois mois de janvier à mars, elle donne un excédent important des exportations sur les impor- tations et cet excédent va croissant. Jusque février 1931, ce solde favorable était surtout dû à la réduction des importations. Mais, pour le mois de mars, c'est surtout le facteur exportation qui se montre plus favorable.

Le plus grand accroissement des exportations porte sur des produits manufacturés.

Voici les chiffres comparés pour les années 1930 et 1931 :

En millions de Reichsmark.

	IMPORTATION		EXPORTATION		BALANCE	
	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier	1.305	717	1.092	775	+ 213	+ 58
Février	982	620	1.026	778	+ 44	+ 158
Mars	884	584	1.104	867	+ 220	+ 283

On verra par là que, si les valeurs totales sont en baisse à raison de l'effondrement des prix, l'exportation allemande continue à se montrer extrêmement active. Il n'est pas douteux qu'elle ne doive ce succès au progrès de son organisation commerciale et à l'effort systématique qu'elle fait dans nombre de pays. C'est un exemple dont l'industrie belge peut s'inspirer; bien qu'il y ait à cet égard chez nous des progrès sérieux, il y a encore un très grand nombre de pays où aucun effort systématique n'est fait par notre industrie d'exportation.

Toutes les industries qui se sont astreintes à cette discipline s'en sont trouvées bien, mais aucun résultat ne peut être obtenu sans une action méthodique et persévérante.

La pêche moderne. — Deux stations de recherches scientifiques en vue du développement et de la modernisation de la grande pêche ont été récemment établies, l'une à Aberdeen en Ecosse, l'autre à Terre-Neuve, avec le concours de l'Empire Marketing Board et du Département de Recherches scientifiques et industrielles.

Dans le même ordre d'idées, on a bâti ou approprié en Angleterre trois « factory ships », véritables usines flottantes pour la pêche. « L'Arctic Queen », l'un d'eux, à 10.000 tonnes et un équipage de 490 hommes. Il a 54 bateaux à moteur qu'il transporte dans les eaux de pêche, ce qui permet d'avoir 100.000 hameçons à l'eau, en même temps, pour la pêche à la morue. A bord du navire-usine il y a frigorifères, ateliers d'emballage, etc., et la pêche est traitée immédiatement comme dans une usine terrestre. Il sera intéressant de suivre ces essais d'adaptation des méthodes de la grande industrie à l'antique industrie de la pêche.

La nouvelle réglementation de l'industrie houillère britannique. — On trouvera ci-dessous les grandes lignes de la nouvelle organisation industrielle et juridique de la production charbonnière. Dans ses traits essentiels, l'organisation porte la marque des idées dominantes sur l'organisation de la production en Grande-Bretagne et qui ont inspiré la réorganisation de la production d'électricité, des chemins de fer et, dans une certaine mesure seulement, des industries du Lancashire.

La nouvelle loi minière anglaise vise à substituer à un régime de production anarchique un régime de production réglementée. Elle s'inspire des plans des charbonnages de la Galles du Sud, de l'Ecosse et surtout de celui des cinq comtés, qui avait été introduit récemment en Grande-Bretagne. Si elle laisse intacte la propriété juridique des « coal owners » (propriétaires de mines), elle n'en subordonne pas moins son exercice à l'observation de certaines règles destinées à faire coïncider son usage individuel avec l'intérêt collectif. Elle prévoit l'établissement d'un plan central et de plans de districts ayant pour objet de régler la pro-

duction et la vente du charbon jusqu'au 31 décembre 1932, la création d'un conseil central et de bureaux exécutifs locaux chargés d'exécuter ces plans, et la constitution de comités d'enquête, ayant pour fonction d'en surveiller l'application.

Afin de lutter contre la surproduction houillère, la loi institue le régime dit « régime des quota ». Ce régime consiste dans l'attribution à chaque district et, à l'intérieur de chaque district, à chaque mine, d'un tonnage standard au-dessus duquel il est interdit d'extraire du charbon d'une catégorie donnée, sous peine d'amende pour les propriétaires. Le plan central et les plans de district doivent déterminer le montant de ce tonnage. Ils doivent le faire en se fondant sur l'importance de la demande économique de charbon de telle ou telle catégorie. Le montant fixé est susceptible d'être modifié en raison des variations de cette demande. Il doit être établi en tenant compte non seulement de la productivité de chaque mine dans les années immédiatement antérieures à la loi, mais de son âge. On a voulu éviter par cette disposition (introduite par la Chambre des Lords) que la loi eût pour effet, en stabilisant la production, de donner un regain de jeunesse aux vieilles mines et de ralentir l'activité des nouvelles. Au cas où la production d'une mine n'atteindrait pas le maximum qui lui a été assigné par le plan de district, son propriétaire pourrait, dans les conditions fixées par celui-ci, céder au propriétaire d'une autre mine la portion de tonnage inutilisée par lui. Les transactions qui interviendront de ce chef se feront sous le contrôle et par l'intermédiaire du bureau exécutif local. Elles porteront vraisemblablement, selon l'usage adopté par les syndicats anglais, sur le droit de vendre la portion du quota inemployé, et non sur cette portion elle-même, d'où un risque pour le preneur.

La réglementation instituée par la loi n'intéresse pas seulement la capacité productive des mines, mais le prix des charbons. Les bureaux exécutifs locaux reçoivent le droit de fixer, quand bon leur semble et pour la période jugée par eux nécessaire, les prix au-dessous desquels le charbon ne pourra être fourni ou vendu.

Le plan central et les plans de district dont l'objet est de déterminer les conditions d'application de la nouvelle réglementation minière devaient être soumis, dans un délai de six mois à compter de la promulgation de la loi, à l'approbation du ministre du commerce, par la majorité des propriétaires des biens miniers situés en Grande-Bretagne dans le district intéressé. Le ministre du commerce pouvait se substituer aux propriétaires défailants à l'expiration de ce délai. Dans la plupart des districts, la majorité des propriétaires lui soumit un plan qu'il adopta, avec ou sans modifications selon le cas. Il en fut ainsi pour le plan central. Celui-ci fut approuvé, après quelques modifications, le 22 octobre 1930, par M. E. Shinwell, secrétaire des mines.

Le régime de la propriété des mines en Angleterre est archaïque. Il ne tient aucun compte des conditions économiques de l'exploitation houillère : la propriété du sol emporte la propriété du sous-sol et chaque division de l'une correspond à une division de l'autre. C'est avec le propriétaire de la surface qu'il convient de traiter, en vue de l'exploitation du tréfonds. La société qui obtient de lui le droit d'exploiter la mine doit lui payer en échange une redevance spéciale ou « royalty ». Ce régime de propriété est tout à fait néfaste au point de vue économique. Les limites de la propriété de la surface qui délimitent celles de la propriété du sous-sol n'ont aucun rapport avec les conditions du gisement. L'extraction est par suite soumise à une multitude de servitudes, telles que les droits de passage et de drainage; l'obligation de séparer par des barrières les parcelles appartenant à des propriétaires différents, qui entravent l'exploitation. En 1925, dernière année pour laquelle on possède une statistique, le nombre de propriétaires de « royalties » était de cinq mille. Les propriétaires sont, la plupart, de riches gentlemen qui se désintéressent de l'exploitation

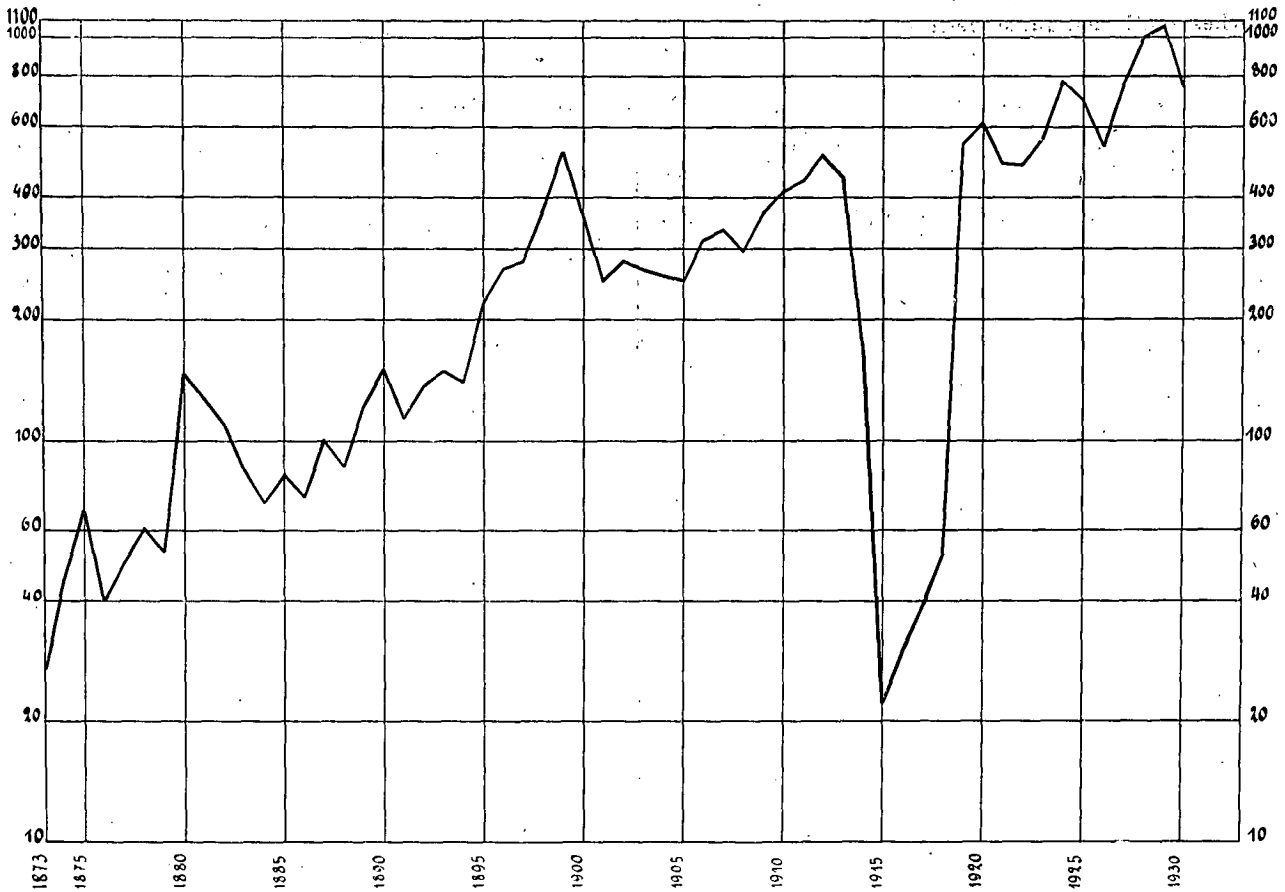
de leurs domaines et qui sont jaloux de leurs privilèges. C'est ainsi que s'explique le caractère rudimentaire et primitif des procédés d'extraction qui frappent les étrangers. Cette anarchie de la propriété engendre une anarchie du régime de la distribution. On est encore loin, en cela aussi, d'avoir atteint le degré de concentration désirable : on ne compte pas moins, en effet, de 27.000 intermédiaires. Il est facile de se rendre compte de l'importance des charges supplémentaires dont sont grevés les charbons, avant d'arriver à la consommation.

C'est pour remédier à cette situation que la loi institue une Commission de réorganisation des mines. Cette Commission devra, aux termes du Coal Mines Act (12, I) poursuivre la réorganisation de l'industrie houillère, en cherchant à faciliter la production, l'offre et la vente des charbons par les propriétaires des mines. A cette fin, elle devra prendre l'initiative de la fusion des entreprises houillères ou y concourir par la préparation des plans ou autrement, lorsque cette fusion lui paraîtra présenter un intérêt national.

LES SOCIÉTÉS ANONYMES EN BELGIQUE

Il nous a paru intéressant de publier un graphique donnant le mouvement des sociétés anonymes belges créées depuis le vote de la loi de 1873 sur les sociétés commerciales.

L'échelle logarithmique adoptée fait ressortir l'importance des fluctuations cycliques. On notera tout particulièrement l'influence des crises de 1920, 1925 et 1930.



BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Après une période d'accalmie, particulièrement prononcée au milieu de la quinzaine, le marché a repris ces jours-ci ses achats de change. La demande, bien qu'importante, a rencontré, à chaque séance, une large contre-partie en toutes devises. Du fait de cette compensation aisément obtenue, la plupart des cours ne se sont guère écartés de leur niveau précédent. La livre sterling, qui fut comme d'habitude la devise directrice du marché, vaut en ce moment 34,95 1/2 contre 34,9645 il y a deux semaines. Le dollar, par suite de son recul à Londres de 4,8628 à 4,8648, s'est un peu plus éloigné du cours auquel il se trouvait le 5 mai dernier : il est revenu de 7,19075 à 7,18475. Nous retrouvons le franc français à 28,1030, après l'avoir vu s'élever de 28,1090 à 28,1290 pendant les premiers dix jours de la quinzaine. Cette hausse et ce recul se rattachent à la double volte-face que fit pendant cette période la livre sterling sur le marché de Paris, premièrement de 124,37 à 124,24, puis de 124,24 à 124,38. Le florin s'est alourdi de 288,86 à 288,66. Aucun changement ne s'est produit dans l'orientation du franc suisse. Comme précédemment, le cours s'est maintenu facilement autour de 138,55. Le change sur Berlin a été coté au plus bas 171,14, au plus haut 171,275, mais s'est tenu généralement à mi-chemin entre ces deux cours. La devise italienne a oscillé de 37,625 à 37,655. Le marché des couronnes scandinaves a été des plus calmes. Le Stockholm se trouve actuellement à 192,625, l'Oslo à 192,35, le Copenhague à 192,45, cours qui sont, à une légère fraction près, la réplique de ceux enregistrés il y a quinze jours.

La peseta, qui avait réussi au début de ce mois à s'inscrire au delà de 75, a été refoulée en quelques jours au-dessous de 72. Les transactions ont, dans l'ensemble, été peu importantes.

La tendance de la livre sterling à trois mois n'a pas varié. La perte par rapport au comptant est toujours de 6 centièmes de belga environ. Par contre, le déport pour une période d'un mois s'est élargi de 0,026 à 0,033 de belga. D'autre part, le franc français livrable à 1 mois et 3 mois, qui faisait prime il y a deux semaines, est actuellement obtainable, à peu de chose près, au même prix qu'au comptant pour les deux termes.

L'argent au jour le jour a été continuellement et largement offert à 1 p. c. L'escompte hors banque continue à être recherché à 2 1/4 p. c.

Le 22 mai 1931.

MARCHE DES TITRES

Comptant

La lourdeur qui caractérise notre marché des valeurs à revenu variable depuis plusieurs semaines a encore prévalu durant cette dernière quinzaine.

A l'exception des rentes — toujours bien achalandées et fermes — toute la cote accuse au 19 mai un nouveau fléchissement par rapport aux cours faits le 4 mai.

Citons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série se répète à 82; 5 p. c. Restauration Nationale, se répète à 100,25; 5 p. c. Intérieur à prime, 533-535; 5 p. c. Dette Belge 1925, 99-99,35; 6 p. c. Consolidé 1921, 103,60-103,95; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 235-229,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 274,50-274,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 563,75-560; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants pour la Réparation des Dommages de Guerre, 104,50-105.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5975-6275; Banque du Congo Belge, 1705-1870; Banque Belge pour l'Etranger, 900-980; Banque de Bruxelles, 700-750; Banque Nationale de Belgique, 3130-3100; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 4200-4775; part de réserve Société Générale de Belgique, 6450-6700.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 20725-20075; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 12300-14000; action de dividende Madrid Palace-Hôtel, 1150-1580.

Aux chemins de fer et canaux : Société Nationale des Chemins de fer Belges, 568-574; part de fondateur Congo, 8825-9475; action de jouissance Welkenraedt, 22400-23375.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 5450-5600; part sociale Caïre, 730-840; action de dividende Pays de Charleroi, 970-980; 100^e part de fondateur Rosario, 950-1015.

Aux tramways et électricité (Trusts) : part sociale Bangkok, 1050-1160; 10^e part de fondateur Electrafina, 930-997,50; Electrobél, 3000-3200; action privilégiée Sidro, 870-990; Société de Traction et Electricité, 2050-2225, action ordinaire Sofina, 16500-17675.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electricité Anversoise, 3970-4060; 10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3510-3700; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11050-11000; action de dividende Electricité de l'Escaut, 7250-7575; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 7000-7475; 100^e part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 3400-3600; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7625-7900; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10700-11050.

Aux industries métallurgiques : part sociale Angleur-Athus, 460-585; Ateliers de Trazegnies, 4025-4300; Forges de Clabecq, 22525-23500; Cockerill, 1340-1540;

Espérance-Longdoz, 2525-3130; Ougrée-Marihaye, 2970-3130; Providence, 7250-8500; Thy-le-Château, 4225-4720.

Aux **charbonnages** : Centre de Jumet, 4100-4260; Gouffre, 14800-16250; Hornu et Wasmes, 3675-3830; Mariemont et Bascoup, 5325-5525; Nord de Gilly, 12100-12300.

Aux **zincs, plombs et mines** : Asturienne des Mines, 265-310; 1/5^e action privilégiée Nouvelle-Montagne, 325-347,50; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 465-555; 10^e action Vieille-Montagne, 1710-1800.

Aux **glaceries** : Auvelais, 12500-13400; Moustier-sur-Sambre, 12975-13800; St-Roch, 21000-20400.

Aux **verreries** : Mariemont, 1035-1080; Val-St-Lambert, 1610-1605.

Aux **industries de la construction** : Carrières Unies de Porphyre, 4830-5000; action ordinaire Ciments de Visé, 2300-2200; part de fondateur Merbes-Sprimont, 3850-4100.

Aux **industries textiles et soieries** : action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3100-3200; La Vesdre, 1390-1400; Linière La Lys, 11100-11075; 10^e action ordinaire Soie de Tubize, 552,50-575.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 1390-1490; part de fondateur Industries Chimiques, 1740-2340; action de dividende Sidac, 3125-3450; part sociale Union Chimique Belge, 875-1030.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 4050-4200; Ciments du Congo, 1150-1170; action de capital Ciments du Katanga, 4675-4825; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 3500-3940; action privilégiée Katanga, 41500-45100; action ordi-

naire idem, 36050-38400; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3625-3780.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières** : part de fondateur Hallet, 2160-2240; part de fondateur Huileries de Sumatra, 897,50-1000.

Aux **alimentation** : action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 6900-7000; action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1930-1965; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 4825-4780.

Aux **brasseries** : Brasseries d'Ixelles, 3950-4000; Brasseries de Koekelberg, 1740-1730.

Aux **industries diverses** : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 4900-5200; part sociale Englebert, 3300-4275; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3500-3800.

Aux **papeteries** : action de dividende Anversoises, 835-940; Godin, 1100-1165; Papeteries de Saventhem, 1260-1335.

Aux **actions étrangères** : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 93000-93500; Chade, 11075-12000; Sévillane d'Electricité, 2055-2300; part bénéficiaire Parisienne, 2780-2810; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 6700-7000; part de fondateur Huileries de Deli, 1775-1860; action ordinaire Royal Dutch, 31150-31750; part sociale Arbed, 4150-4550.

Terme

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3065-3020; Barcelona Traction, 572,50-657,50; Brazilian Traction, 555-690; Héliopolis, 1795-1900; Prince-Henri, 1425-1645; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 662,50-755; action privilégiée Sidro, 877,50-960; 1/5^e action ordinaire idem, 810-900; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3640-3735.

STATISTIQUES

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com-pensation	marché
<i>a) La dernière quinzaine :</i>							
6 mai 1931	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	0,75
7 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	0,75
8 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	0,75
9 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,875	1,—
11 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	0,75
12 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	1,—
13 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	1,—
15 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	1,—	1,—
16 —	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,75	0,75
18 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,75	0,75
19 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,75	1,—
20 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,75	1,—
<i>b) Les derniers mois (1) :</i>							
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
1930 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
1931 Janvier.....	2,50	3,—	3,50	2,375	2,741	1,091	1,144
Février.....	2,50	3,—	3,50	2,3125	2,5521	1,078	1,078
Mars.....	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	1,034	1,043
Avril.....	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,776	0,781

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 20 mai 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 20 mai 1931.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	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,—	—	2,10	2,20	2,20	—	—	—	—
Banque de Bruxelles.....	1,—	2,—	2,—	2,10	2,20	2,20	—	—	—	—
Caisse de Reports.....	1,—	2,04	—	—	2,20	2,20	2,20	2,20	—	—
Algemeene Bankvereniging en Volksbank van Leuven	1,—	2,—	—	2,10	2,20	2,20	—	—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie.....	—	—	—	—	2,50	2,75	3,—	3,25	3,25	3,25

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 1931	Londres 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	New-York (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kb = 21,3086 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.	LETTONIE 100 Lat = 138,7702 b.
6-5..	34,973	28,107	7,1905	288,91	138,54	74,60	37,65	192,725	192,45	192,55	21,30	7,1780	171,265	101,125	80,50	125,40	138,40
7-5..	34,982	28,108	7,191	288,85	138,55	74,45	37,6475	192,80	192,50	192,55	21,30	7,1775	171,275	101,125	80,525	125,40	138,40
8-5..	34,97	28,104	7,19	288,96	138,535	73,35	37,6425	192,80	192,50	192,50	21,305	7,175	171,26	101,125	80,50	125,40	138,40
11-5..	34,963	28,11	7,1879	288,86	138,53	72,75	37,64125	192,725	192,425	192,50	21,29625	7,174	171,21	101,10	80,45	125,40	138,475
12-5..	34,954	28,1155	7,18625	288,66	138,515	71,90	37,63	192,675	192,375	192,425	21,2925	7,17375	171,24	101,025	80,425	125,40	138,40
13-5..	34,945	28,1175	7,186	288,62	138,52	71,80	37,63	192,625	192,35	192,375	21,295	7,1745	171,21	101,05	80,45	125,375	138,40
15-5..	34,953	28,129	7,1875	288,09	138,54	71,95	37,635	192,65	192,40	192,425	21,295	7,172	171,24	100,975	80,45	125,40	138,40
18-5..	34,9585	28,1195	7,1875	288,535	138,56	73,20	37,63	192,70	192,40	192,45	21,295	7,173	171,14	101,—	80,45	125,40	138,40
19-5..	34,966	28,1185	7,1880	288,755	138,57	71,71	37,6375	192,70	192,45	192,40	21,30	7,1725	171,20	101,—	80,45	125,40	138,40
20-5..	34,9665	28,1105	7,18725	288,70	138,55	71,95	37,633	192,675	192,475	192,475	21,29875	7,17	171,19	101,—	80,48	125,40	138,60

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
1930 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
1931 Janvier.....	34,819	28,121	7,1721	288,54	138,85	74,73	37,543	191,96	170,51	100,80
Février.....	34,846	28,112	7,1717	287,89	138,39	73,17	37,547	192,01	170,50	100,81
Mars.....	34,881	28,100	7,1795	287,82	138,16	77,05	37,612	192,28	170,94	100,87
Avril.....	34,948	28,119	7,1911	288,69	138,50	74,87	37,658	192,59	171,25	101,11

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>A 1 mois :</i>								
6 mai 1931.....	—	D 0,023	R 0,006	—	—	D 0,00225	—	D 0,15
7 —.....	D 0,026	D 0,025	R 0,010	R 0,012	D 0,00350	D 0,00250	—	D 0,10
8 —.....	D 0,028	D 0,026	R 0,008	R 0,012	D 0,00300	D 0,00250	—	D 0,10
9 —.....	—	D 0,026	—	R 0,010	D 0,00275	—	—	D 0,15
11 —.....	—	D 0,026	—	R 0,008	—	D 0,00225	—	D 0,15
12 —.....	D 0,024	—	—	R 0,008	D 0,00225	—	D 0,20	—
13 —.....	—	D 0,022	—	R 0,006	—	D 0,00250	D 0,20	—
15 —.....	—	D 0,024	—	R 0,004	—	D 0,00275	D 0,20	—
16 —.....	—	D 0,026	—	pair	—	D 0,00275	D 0,20	—
18 —.....	—	D 0,028	—	pair	—	D 0,00325	—	D 0,15
19 —.....	—	D 0,032	—	pair	—	D 0,00300	—	D 0,15
20 —.....	D 0,033	—	D 0,002	—	D 0,00400	—	D 0,20	—
<i>A 3 mois :</i>								
6 mai 1931.....	—	D 0,063	R 0,024	—	—	D 0,00600	—	D 0,25
7 —.....	D 0,066	D 0,065	R 0,026	R 0,030	D 0,00650	D 0,00600	—	D 0,30
8 —.....	D 0,068	D 0,066	R 0,026	R 0,030	D 0,00700	D 0,00650	—	D 0,30
9 —.....	D 0,065	—	—	R 0,030	D 0,00625	—	—	D 0,35
11 —.....	—	D 0,062	—	R 0,030	D 0,00625	—	—	D 0,35
12 —.....	D 0,060	—	—	R 0,024	D 0,00600	—	D 0,40	—
13 —.....	—	D 0,056	—	R 0,020	D 0,00550	—	D 0,40	—
15 —.....	—	D 0,058	—	R 0,018	D 0,00550	—	D 0,40	—
16 —.....	—	D 0,066	R 0,006	R 0,012	—	D 0,00525	D 0,40	—
18 —.....	—	D 0,070	—	R 0,008	—	D 0,00525	—	D 0,35
19 —.....	—	D 0,074	—	R 0,004	—	D 0,00600	—	D 0,35
20 —.....	—	D 0,073	R 0,005	—	D 0,00600	—	D 0,50	—

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

(En millions de francs.)

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir journalier moyen des titulaires	CRÉDITS		DÉBITS		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1929 Moyenne mensuelle	(*) 249.121	1.900	4.082	9.779	4.051	9.785	27.698	87,1
1930 Moyenne mensuelle	(*) 274.438	2.070	4.127	9.820	4.114	9.827	27.839	87,1
1930 Février	253.872	2.105	3.815	9.752	4.015	9.760	27.342	87,7
Mars	256.072	2.004	4.164	10.083	4.051	10.109	28.408	87,5
Avril	257.938	2.134	4.342	10.195	4.313	10.221	29.071	87,1
Mai	259.972	2.054	4.406	10.600	4.411	10.615	30.032	87,5
Juin	261.363	2.021	3.870	9.328	3.913	9.338	26.449	87,3
Juillet	262.976	2.007	4.446	10.251	4.413	10.255	29.366	87,0
Août	264.428	1.942	3.882	9.074	3.881	9.074	25.912	86,9
Septembre	266.150	1.994	3.805	9.058	3.791	9.058	25.713	86,9
Octobre	268.314	2.106	4.401	10.125	4.269	10.111	28.906	86,6
Novembre	270.218	2.151	3.617	8.799	3.690	8.788	24.894	86,7
Décembre	274.438	2.225	4.204	10.024	4.116	10.032	28.376	87,2
1931 Janvier	277.020	2.185	4.238	9.537	4.190	9.548	27.513	86,0
Février	279.270	2.163	3.560	8.674	3.661	8.689	24.584	87,0
Mars	281.129	2.106	3.857	9.103	3.761	9.120	25.841	87,1
Avril	282.579	2.233	4.044	9.400	4.007	9.416	26.867	86,5

(*) Au 31 décembre.

**RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS PRESENTES A L'ENCAISSEMENT
PAR LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.**

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
				(en milliers de francs)		
Année 1929	1.509.718	85.168	5,64	12.664.998	263.518	2,08
Année 1930	1.603.302	109.081	6,80	10.507.875	366.552	3,49
1930 Janvier	139.746	9.650	6,91	1.181.061	36.084	3,06
Février	128.719	9.177	7,13	1.082.241	32.564	3,01
Mars	137.994	9.499	6,88	1.134.244	32.341	2,85
Avril	144.975	8.852	6,11	1.100.093	33.170	3,02
Mai	150.087	9.195	6,13	1.016.770	31.283	3,08
Juin	148.124	9.433	6,37	949.244	32.105	3,38
Juillet	136.015	9.425	6,93	780.733	34.496	4,42
Août	130.201	8.928	6,86	723.589	35.452	4,90
Septembre	119.320	8.559	7,17	665.636	27.577	4,14
Octobre	122.661	8.250	6,73	645.348	21.564	3,34
Novembre	124.389	8.472	6,81	587.287	21.758	3,70
Décembre	121.071	9.641	7,96	641.629	28.158	4,39
1931 Janvier	121.773	10.291	8,45	759.515	27.578	3,63
Février	106.209	9.341	8,79	586.093	25.970	4,43
Mars	108.725	8.644	7,95	667.158	25.657	3,85

**DECLARATIONS DE FAILLITE
ET HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS A LA FAILLITE
PUBLIEES AU MONITEUR DU COMMERCE BELGE.**

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1929	1930	1931	1929	1930	1931
Première période	105	138	222	34	39	79
Deuxième période	105	144		22	39	
Troisième période	95	137		23	46	
Quatrième période	139	156		23	71	

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (en millions de francs)	Montant des liquidations (en millions de francs)
1929 Moyenne mensuelle	38 (*)	409	40.293	181	27.068	20	250 (*)	1.263	304
1930 Moyenne mensuelle	38 (*)	394	37.834	174	25.765	20	250 (*)	634	157
1930 Février	38	388	35.053	173	23.302	20	250	697	142
Mars	38	408	37.649	183	25.312	20	250	716	140
Avril	38	404	40.391	178	27.907	20	250	1.181	283
Mai	38	416	41.909	182	28.836	19	250	735	221
Juin	38	382	36.003	166	24.698	20	250	524	161
Juillet	38	404	38.549	178	26.392	20	250	493	122
Août	38	362	34.954	159	23.928	18	250	480	167
Septembre	38	377	38.114	169	25.958	22	250	541	127
Octobre	38	400	42.069	178	29.324	23	250	524	153
Novembre	38	360	34.110	157	23.170	18	250	482	106
Décembre	38	399	35.941	179	24.435	21	250	412	120
1931 Janvier	38	376	33.067	169	22.496	20	250	415	101
Février	38	343	29.636	156	20.568	19	250	701	118
Mars	38	366	35.577	165	25.450	22	250	587	134
Avril	38	360	32.311	159	22.374	20	250	424	124

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois.

(*) Au 31 décembre.

ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

A. — Recettes et dépenses d'exploitation (en millions de francs).

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1929 Moyenne mensuelle	72,1	216,8	6,7	295,6	255,6	40,0	86,46
1930 Moyenne mensuelle	81,2	206,9	5,9	294,0	267,3	26,7	90,93
1930 Janvier	64,6	216,6	8,2	289,4	279,8	9,6	96,68
Février	57,3	199,3	6,0	262,6	267,2	-4,6	101,74
Mars	72,3	224,2	5,8	302,3	279,5	22,8	92,48
Avril	77,9	217,8	5,5	301,2	273,1	28,0	90,69
Mai	77,8	227,5	5,6	310,9	271,1	39,8	87,18
Juin	88,4	198,5	5,4	292,4	258,6	33,8	88,45
Juillet	103,4	199,6	6,3	309,3	271,8	37,5	87,80
Août	117,7	193,4	5,7	316,9	266,6	50,3	84,14
Septembre	102,7	202,8	5,6	311,1	262,2	48,9	84,29
Octobre	79,7	215,9	5,5	301,1	263,5	37,6	87,49
Novembre	67,0	195,9	5,3	268,3	251,7	16,6	93,84
Décembre	65,7	191,2	6,1	263,0	270,8	-7,8	102,98
1931 Janvier	67,0	181,0	7,0	255,0	260,3	-5,3	102,07
Février	57,4	168,4	4,6	230,4	252,8	-22,4	109,73
Mars (chiffres provisoires) ..	64,1	195,8	5,0	264,9	262,4	2,5	99,06

B. — Statistique du trafic.
1° Trafic général.

PÉRIODES	VOYAGEURS		MARCHANDISES					
	Nombre (1 = 1.000)	Voyageurs-km. (1 = 1.000.000)	Tonnes totales (1 = 1.000)	Tonnes-km. (1 = 1.000.000)				
				Service intérieur	Service mixte	Service internat.	Transit	Total
1929 Moyenne mensuelle	19.841	540	7.359	252	58	275	114	699
1930 Moyenne mensuelle	19.645	542	6.633	221	42	232	100	595
1929 Décembre	21.353	541	6.916	208	64	282	116	670
1930 Janvier	20.938	526	7.468	247	54	268	120	689
Février	18.507	476	6.876	240	46	240	105	631
Mars	19.775	513	7.162	247	50	255	112	664
Avril	19.876	523	6.845	235	44	233	112	624
Mai	18.551	528	6.804	225	43	236	106	610
Juin	19.673	564	6.196	204	41	217	104	566
Juillet	20.402	632	6.344	208	38	223	101	570
Août	20.619	650	6.093	203	37	214	95	549
Septembre	20.641	594	6.282	213	37	220	95	565
Octobre	19.937	541	7.021	232	41	235	90	598
Novembre	17.930	466	6.388	201	35	223	80	539
Décembre	18.886	488	6.117	194	38	218	77	527
1931 Janvier	17.902	461	5.790	189	35	218	79	521
Février	16.675	434	5.412	162	31	206	74	473

2° Transports de charbons, produits métallurgiques et minerais.

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (1 = 1.000)								
	Charbons			Produits métallurg.			Minerais		
	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit
1929 Moyenne mensuelle	1.608	601	501	459	315	31	116	453	105
1930 Moyenne mensuelle	1.357	550	437	395	302	32	95	391	84
1929 Décembre	1.490	663	528	450	320	33	94	414	100
1930 Janvier	1.658	655	549	460	330	41	167	475	97
Février	1.585	508	438	433	309	33	138	420	98
Mars	1.330	460	450	493	333	40	114	483	108
Avril	1.230	516	465	445	303	45	95	434	100
Mai	1.373	575	461	408	290	30	76	427	97
Juin	1.225	545	463	381	253	27	90	367	89
Juillet	1.297	527	461	331	266	33	66	375	68
Août	1.295	535	428	367	287	26	49	341	58
Septembre	1.321	545	434	371	301	28	59	343	73
Octobre	1.480	608	401	417	335	29	40	354	74
Novembre	1.240	547	351	322	329	27	42	322	79
Décembre	1.254	578	342	313	288	26	209	346	72
1931 Janvier	1.502	649	341	347	267	24	197	382	75
Février	1.461	580	308	305	262	23	59	349	72

C. — Nombre de wagons fournis à l'industrie.

- a) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes;
 b) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes;
 c) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

Périodes	a	b	c	a + c
1929 Moyenne mensuelle	518.112	131.745	181.305	699.417
1930 Moyenne mensuelle	475.997	112.654	155.262	631.259
1930 Janvier	520.429	131.651	177.002	697.431
Février	475.812	113.328	159.886	635.698
Mars	502.509	107.978	167.712	670.221
Avril	484.668	108.635	162.579	647.247
Mai	483.722	113.089	164.274	647.996
Juin	442.896	102.433	147.081	589.977
Juillet	459.202	105.341	151.720	610.922
Août	443.510	107.413	162.177	605.687
Septembre ..	464.506	112.672	150.194	614.700
Octobre	506.927	120.674	152.446	659.373
Novembre	465.844	109.520	132.671	598.515
Décembre	461.945	119.118	135.402	597.347
1931 Janvier	423.647	122.212	128.434	552.081
Février	395.664	112.050	116.672	512.336
Mars	458.735	122.673	139.233	597.968

TAUX D'ESCOMPTE
 DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	Depuis le	P. c.
Allemagne	9 octobre 1930	5
Autriche	9 septembre 1930	5
Belgique	1 ^{er} août 1930	2,50
Bulgarie	29 janvier 1931	9
Danemark	13 novembre 1930	3,50
Dantzig	9 octobre 1930	5
Espagne	17 juillet 1930	6
Estonie	7 octobre 1930	7
États-Unis (Federal Res. Bank of New-York)	8 mai 1931	1,50
Finlande	25 août 1930	6
France	3 janvier 1931	2
Grande-Bretagne	14 mai 1931	2,50
Grèce	30 novembre 1928	9
Hollande	16 mai 1931	2
Hongrie	30 mai 1930	5,50
Indes	15 janvier 1931	7
Italie	19 mai 1930	5,50
Japon	6 octobre 1930	5,11
Lettonie	1 ^{er} avril 1928	6
Lithuanie	31 mars 1930	6
Norvège	8 novembre 1930	4
Pologne	3 octobre 1930	7,50
Portugal	2 juin 1930	7,50
Roumanie	1 ^{er} avril 1931	8
Suède	6 février 1931	3
Suisse	22 janvier 1931	2
Tchécoslovaquie	25 juin 1930	4
U. R. S. S.	1 ^{er} avril 1923	8
Yougoslavie	27 mai 1930	5,50

COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE
 AVEC LES PAYS ETRANGERS.
 Chiffres globaux.

PÉRIODES	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS			Déf. (—) ou Exc. (+) de la balance commer- ciale (millions de francs)	Rapport des exporta- tions aux importa- tions
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Prix moyen par tonne (francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Prix moyen par tonne (francs)		
1929 Moyenne mensuelle	3.746	2.959	790	2.148	2.655	1.236	— 304	89,7
1930 Moyenne mensuelle	3.499	2.587	739	1.979	2.195	1.109	— 392	84,9
1930 Janvier	4.115	2.960	719	1.998	2.211	1.106	— 749	74,7
Février	3.596	2.717	756	1.433	1.815	1.267	— 902	66,8
Mars	3.892	2.898	745	2.386	2.766	1.160	— 132	95,4
Avril	3.462	2.856	825	2.325	2.545	1.095	— 312	89,1
Mai	3.721	2.874	772	2.204	2.295	1.041	— 579	79,8
Juin	3.293	2.496	758	1.984	2.015	1.015	— 481	80,7
Juillet	3.416	2.554	748	1.972	2.282	1.157	— 272	89,3
Août	3.294	2.334	708	1.854	1.944	1.049	— 389	83,3
Septembre	3.198	2.388	747	2.121	2.227	1.050	— 161	93,3
Octobre	3.557	2.529	711	1.940	2.222	1.145	— 307	87,9
Novembre	3.155	2.151	682	1.739	2.060	1.184	— 91	95,8
Décembre	3.380	2.351	696	1.791	1.960	1.094	— 391	83,4
1931 Janvier	3.284	2.063	628	1.832	1.764	963	— 299	85,5
Février	3.127	1.971	630	2.068	2.001	967	+ 30	101,5
Mars	3.373	2.309	684	2.281	2.158	946	— 150	93,5

COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE AVEC LES PAYS ETRANGERS.

Détail par catégories.

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés et monnaies d'or et d'argent		TOTAUX	
	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.
IMPORTATIONS :												
1929 L'année	14.493	88.522	3.495.173	7.239.089	40.180.424	18.486.734	1.264.094	9.603.891	6	92.511	44.954.189	35.510.747
1930 L'année	31.669	217.048	3.796.614	6.787.025	37.029.511	14.569.053	1.127.883	9.348.623	8	119.568	41.985.685	31.041.317
1930 Janvier	2.126	14.198	294.086	609.206	3.707.220	1.450.763	111.588	877.111	1	8.832	4.115.019	2.960.110
Février	2.815	17.162	268.629	543.479	3.220.001	1.290.968	104.837	853.067	1	12.552	3.596.282	2.717.228
Mars	2.628	16.456	310.789	588.520	3.470.371	1.377.062	108.056	904.752	1	11.618	3.891.844	2.898.408
Avril	2.131	13.845	299.127	553.383	3.054.110	1.378.859	106.532	898.552	1	11.709	3.461.901	2.856.348
Mai	2.899	22.079	308.783	589.397	3.302.750	1.368.338	106.511	886.651	1	7.711	3.720.944	2.874.176
Juin	2.549	17.783	279.465	517.632	2.922.810	1.206.466	88.158	744.955	1	9.270	3.292.983	2.496.106
Juillet	2.248	15.761	292.606	547.330	3.035.171	1.196.122	85.728	784.123	1	10.791	3.415.753	2.554.127
Août	2.490	18.448	327.249	561.107	2.873.784	1.029.962	90.604	716.467	1	7.564	3.294.127	2.333.548
Septembre	3.016	21.876	316.013	553.075	2.798.580	1.109.013	80.275	694.773	1	9.260	3.197.885	2.387.997
Octobre	3.546	25.224	382.206	618.060	3.088.918	1.142.259	82.691	734.674	1	8.370	3.557.362	2.528.587
Novembre	2.207	14.128	347.717	523.685	2.734.103	980.839	70.929	620.981	1	11.273	3.154.956	2.150.906
Décembre	3.024	20.091	370.918	582.663	2.914.408	1.062.442	91.627	675.427	1	10.638	3.379.978	2.351.261
1931 Janvier	2.765	17.149	310.860	485.855	2.905.681	976.887	64.672	574.558	1	8.584	3.283.978	2.063.033
Février	2.217	11.856	317.626	455.233	2.736.919	905.619	70.469	585.213	1	13.153	3.127.232	1.971.074
Mars	3.215	19.159	371.234	510.548	2.899.680	1.082.931	99.007	680.387	1	15.717	3.373.136	2.308.772
EXPORTATIONS :												
1929 L'année	14.356	141.550	870.449	2.526.819	17.944.762	10.217.817	6.948.293	18.883.538	146	95.706	25.778.006	31.865.430
1930 L'année	17.188	152.646	718.930	1.932.952	16.839.598	8.168.181	6.171.263	15.995.266	112	91.364	23.747.091	26.340.409
1930 Janvier	1.004	9.442	65.605	167.209	1.388.660	646.346	543.064	1.383.322	6	4.653	1.998.340	2.210.972
Février	604	5.681	52.765	126.301	945.215	542.200	434.393	1.136.955	6	3.851	1.432.982	1.814.988
Mars	1.741	16.194	74.706	205.718	1.754.400	888.682	554.829	1.649.371	7	6.270	2.385.683	2.766.235
Avril	1.434	12.597	59.011	155.718	1.645.773	773.684	618.734	1.596.994	6	5.708	2.324.959	2.544.701
Mai	1.547	14.296	40.375	137.790	1.627.963	738.645	533.750	1.400.735	3	3.616	2.203.639	2.295.082
Juin	1.558	13.700	67.485	168.407	1.426.606	688.123	488.703	1.142.608	3	2.194	1.984.356	2.015.032
Juillet	1.941	17.717	92.426	174.260	1.353.499	734.167	524.392	1.350.125	9	5.923	1.972.265	2.282.192
Août	1.339	11.362	39.995	140.767	1.351.233	613.323	461.161	1.175.188	5	3.409	1.853.732	1.944.049
Septembre	1.753	15.643	52.164	165.886	1.541.949	689.632	525.056	1.352.393	5	3.506	2.120.927	2.227.060
Octobre	1.781	15.172	52.248	156.543	1.365.967	692.436	520.424	1.354.386	5	3.097	1.940.425	2.221.634
Novembre	1.403	11.914	65.734	165.160	1.183.857	613.888	488.269	1.223.630	51	45.054	1.739.315	2.059.646
Décembre	1.082	8.928	56.383	169.082	1.256.941	550.792	476.525	1.227.173	6	4.083	1.790.937	1.960.058
1931 Janvier	1.079	9.368	74.461	172.336	1.319.948	531.145	436.520	1.043.007	13	8.323	1.832.020	1.764.179
Février	1.522	12.380	83.531	194.456	1.485.947	653.061	497.433	1.134.717	6	6.313	2.068.438	2.000.927
Mars	1.887	15.091	66.890	162.201	1.714.946	778.625	497.274	1.196.163	6	6.384	2.281.003	2.158.464

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations payés.

MARS 1931.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payés en mars
			Bénéfice total		Perte totale		Solde			
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques	49	2.602.615	45	526.898	4	2.167	524.731	378.169	41.323	2.143
Assurances	7	5.423	6	1.718	1	20	1.698	600	—	—
Opérations financières	211	864.254	178	46.318	33	21.382	24.936	11.474	43.519	2.396
Exportations, importations ...	14	34.524	7	389	7	7.037	-6.648	1.752	—	—
Commerce de fer et métaux ...	10	11.537	5	388	5	1.712	-1.324	214	—	—
Comm. d'habillem. et d'ameubl.	35	49.658	27	12.608	8	2.235	10.373	5.555	—	—
Commerce de prod. alimentaires	30	34.044	25	3.507	5	2.004	1.503	2.138	—	—
Commerces non dénommés ...	230	178.449	155	17.476	75	7.806	9.670	8.164	—	—
Sucreries	1	5.000	1	941	—	—	941	700	10.677	684
Meuneries	5	6.500	4	1.595	1	126	1.469	850	—	—
Brasseries	35	59.836	32	22.047	3	201	21.846	7.343	—	—
Distilleries d'alcool	3	2.331	2	342	1	427	-85	167	—	—
Autres industries alimentaires .	43	64.229	40	9.443	3	317	9.126	6.096	—	—
Carrières	20	28.976	16	8.422	4	81	8.341	3.967	306	15
Charbonnages	7	73.077	7	35.540	—	—	35.540	21.863	5.559	277
Mines et autres indust. extract..	3	26.357	2	10.686	1	594	10.092	—	—	—
Gaz	4	355.050	3	14.211	1	1.072	13.139	13.500	—	—
Électricité	9	188.985	9	29.191	—	—	29.191	25.106	14.743	796
Constructions électriques	11	27.695	8	322	3	1.761	-1.439	171	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	41	19.730	35	2.906	6	437	2.469	1.222	—	—
Imprimerie, publicité	47	34.602	38	14.515	9	1.016	13.499	4.053	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)..	140	490.512	96	30.518	44	14.446	16.072	17.314	1.776	124
Matériaux artif. et prod. céram..	62	128.606	48	17.582	14	1.099	16.483	9.509	11.101	783
Métallurgie, sidérurgie	78	207.186	58	18.375	20	4.019	14.356	11.017	8.028	520
Construction	40	148.425	31	15.142	9	6.148	8.994	4.324	—	—
Papoteries (Industries)	5	23.625	2	4.285	3	1.545	2.740	2.160	—	—
Plantations et soc. coloniales ..	3	30.000	1	164	2	8.666	-8.502	—	261.647	15.699
Produits chimiques	36	49.261	24	4.163	12	3.307	856	3.066	7.500	562
Industries du bois	18	42.994	9	372	9	1.101	-729	51	—	—
Tanneries et corroiries	10	31.900	7	2.183	3	9.822	-7.639	312	—	—
Automobiles	4	104.687	3	71.953	1	26	71.927	127.342	—	—
Verreries	13	17.844	7	1.216	6	1.050	166	312	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées....	69	193.924	65	11.488	24	17.852	-6.364	6.244	—	—
Chemins de fer	3	4.504	3	2.008	—	—	2.008	750	2.862	114
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	24	32.238	15	6.614	9	1.146	5.468	4.204	5.000	325
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramway électriques	3	25.628	3	3.436	—	—	3.436	2.562	10.486	439
Autobus	7	10.064	3	89	4	83	6	—	—	—
Transports non dénommés ...	15	9.125	11	2.820	4	485	2.335	2.574	—	—
Divers non dénommés.....	16	17.503	12	629	4	830	-201	110	2.000	80
TOTAL	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	684.895	426.517	24.967

II. — Classement par ordre d'importance du capital versé.

Jusque 1 million	889	383.926	663	65.986	226	21.492	44.494	33.532	—	—
De plus de 1 à 5 millions ...	351	821.293	273	163.959	78	22.373	141.586	165.525	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	68	509.935	46	75.577	22	32.911	42.666	34.354	—	—
De plus de 10 à 20 millions .	35	499.555	27	47.689	8	22.814	24.875	19.459	—	—
De plus de 20 à 50 millions .	21	668.905	18	49.785	3	7.175	42.610	28.930	—	—
De plus de 50 à 100 millions..	10	805.500	9	154.372	1	15.255	139.117	100.248	—	—
De plus de 100 millions	7	2.551.784	7	395.132	—	—	395.132	302.847	—	—
TOTAL	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	684.895	—	—

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

MARS 1931.

I. — Détail des émissions (en milliers de francs).

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques	1	2.875	575	—	—	2	10.050	15.250	15.050	—	—	—	15.000	—	1	20.000	—	—	—	—
Assurances	1	30	30	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	10	55.600	18.110	7	176	9	45.806	22.114	8.780	—	—	192	10.064	(1) 21.864	3	60.124	2	62.500	3	19.940
Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	—	—	—
Commerce de métaux	1	2.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	994	—	—	—	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem.	1	400	80	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	635	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires	1	100	50	1	5	1	1.000	475	475	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1.450
Commerces non dénommés	8	3.670	2.128	7	790	1	500	500	500	—	—	—	857	—	9	3.709	—	—	2	655
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.500	—	—	—	—
Méuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	3	5.700	5.230	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.069	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industr. alimentaires	—	—	—	4	254	1	2.000	3.000	750	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	—	—	—	—	—	1	1.250	6.250	6.250	—	—	—	6.250	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	1	60.000	30.000	6.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et industr. extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.500
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	1	5.000	1.000	1.000	—	—	104	870	—	—	—	1	750	—	—
Constructions électriques	2	3.000	1.225	—	—	—	—	—	—	—	—	—	500	—	1	4.000	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	1	20	20	2	21	1	750	250	250	—	—	—	—	—	3	1.877	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	1	550	550	—	—	3	6.275	3.375	1.875	—	—	—	450	—	1	2.050	—	—	1	6.000
Textiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2.500	—	—	—	—
Matér. arif. et céramiques	3	4.090	3.418	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.980	—	1	40	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	2	2.100	2.100	—	—	4	58.303	17.397	17.397	—	—	—	14.765	(2) 4.497	3	2.825	1	1.500	2	45.900
Construction	3	1.700	1.700	1	10	—	—	—	—	—	—	—	1.345	—	1	500	—	—	—	—
Papeteries (industries)	1	6.000	6.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.970	—	—	—	—	—	—	—
Plantat. et sociétés coloniales	1	2.500	900	—	—	2	958.500	203.000	203.000	—	—	40.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques	1	1.000	968	—	—	—	—	—	—	—	—	—	950	—	1	200	—	—	—	—
Industries du bois	2	5.000	5.000	—	—	1	450	1.350	1.350	—	—	—	3.180	(3) 500	1	500	—	—	—	—
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	1	58.400	29.200	29.200	—	—	5.450	—	—	1	100	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	1	10.000	30.000	30.000	—	—	—	10.000	(4) 20.000	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	6	3.255	2.985	—	—	4	25.400	25.500	25.216	1	2.000	—	26.275	—	5	1.110	—	—	—	—
Chemins de fer	1	3.000	1.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	2	500	492	—	—	2	3.000	5.000	5.000	—	—	—	1.198	—	3	2.300	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	1	26.500	20.000	20.000	—	—	1.500	—	(5) 2.300	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	2	4.050	3.253	—	—	1	2.000	200	40	—	—	—	813	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	1	310	78	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL	55	107.450	58.392	23	1.261	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	47.246	109.530	49.161	40	107.970	4	64.750	11	77.445

(*) Coopératives et Unions de Crédit: 5 sociétés dissoutes au capital minimum de 84,000 francs. — (1) Comptoir Peemans, Banque des Colonies, Banque Dubois. — (2) Algemeene Banvereening en Volksbank van Leuven. — (3) Handelsbank. — (4) Mutuelle Solvay. — (5) Crédit Général de Belgique; Nagelmackers Fils et Co.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN MARS 1931.**

II. — Groupement des sociétés anonymes et en commandite par actions selon le lieu où s'exerce leur activité sociale et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé (en milliers de francs).

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compr. dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
				Actions				Obligations				Liquid.	Fusions		
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Montant			Montant

1° Selon le lieu où s'exerce leur activité sociale.

En Belgique.....	54	104.950	57.492	35	290.184	190.861	149.133	1	2.000	5.746	107.530	107.970	64.750	73.945
En Belgiq. et à l'étranger	—	—	—	1	26.500	20.000	20.000	—	—	1.500	—	—	—	3.500
Au Congo belge.....	1	2.500	900	2	958.500	203.000	203.000	—	—	40.000	2.000	—	—	—
TOTAL.....	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	47.246	109.530	107.970	64.750	77.445

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé

Jusque 1 million.....	38	14.525	9.679	18	18.131	6.464	5.570	—	—	116	6.719	9.483	750	3.195
De plus de 1 à 5 millions	14	36.925	26.713	9	45.403	26.697	22.663	1	2.000	—	26.341	18.487	1.500	3.500
De plus de 5 à 10 millions	2	16.000	14.000	3	30.000	22.250	9.450	—	—	180	17.220	10.000	—	11.500
De plus de 10 à 20 mill..	—	—	—	3	81.500	46.000	46.000	—	—	1.500	26.000	20.000	—	14.250
De plus de 20 à 50 mill..	1	40.000	8.000	4	150.150	112.450	88.450	—	—	5.450	33.250	50.000	62.500	45.000
De plus de 50 à 100 mill..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions..	—	—	—	1	950.000	200.000	200.000	—	—	40.000	—	—	—	—
TOTAL.....	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	47.246	109.530	107.970	64.750	77.445

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

**RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES
D'UTILITE PUBLIQUE A L'EMPRUNT.**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE										
		EMISSIONS PUBLIQUES		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :								
		Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)						
		en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets					
	milliers de fr.	milliers de fr.	millions	milliers de francs								
1929 Moyenne mens.	426.906	Année 1929.....	975.000	—	433.181	52.263	172.804	172.459				
1930 Moyenne mens.	470.829	Année 1930.....	1.872.000	(3) fl. p. B. 45	789.160	228.044	214.389	177.779				
1930 Janvier.....	487.510	1930 Février.....	—	—	37.439	3.126	14.701	9.651				
Février.....	483.637	Mars.....	250.000	—	85.002	4.710	19.668	10.387				
Mars.....	478.797	Avril.....	400.000	—	46.502	3.101	18.742	5.302				
Avril.....	512.993	Mai.....	6.000	—	60.292	2.931	17.959	2.555				
Mai.....	502.946	Juin.....	400.000	—	116.367	4.200	29.420	6.179				
Juin.....	471.753	Juillet.....	220.000	—	85.976	2.969	20.222	55.197				
Juillet.....	485.128	Août.....	250.000	—	46.557	4.941	10.653	15.192				
Août.....	451.538	Septembre.....	—	—	48.163	167.708	11.723	6.122				
Septembre.....	414.347	Octobre.....	—	—	57.197	5.060	13.979	25.404				
Octobre.....	441.634	Novembre.....	165.000	—	58.366	2.235	15.356	12.999				
Novembre.....	422.796	Décembre.....	—	(3) fl. p. B. 45	66.283	20.605	30.876	10.185				
Décembre.....	496.874	Emissions continues..	181.000	—	—	—	—	—				
1931 Janvier.....	500.679	1931 Janvier.....	185.000	—	66.660	2.653	18.428	14.603				
Février.....	434.600	Février.....	—	—	45.820	5.407	18.610	12.486				
Mars.....	477.492	Mars.....	(4) 600.000	—	53.312	3.205	24.378	9.184				
		Avril.....	—	—	46.801	2.076	33.122	9.609				

(1) Y compris les renouvellements au bout de quinze ans, qui se montent à environ 1 p. c. du total, mais non compris les hypothèques légales

(2) Dans les pouvoirs publics, on comprend, outre l'Etat, les provinces et les communes, les organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale des Distributions d'Eau, le Crédit Communal, etc.

(3) Emprunt de conversion.

(4) Emprunt de 600 millions de francs, 5 p. c., Société Nationale des Chemins de fer belges, émis à 95

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale.		Solde	Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1929	5.719	28.657.991	4.709	6.159.409	1.010	362.910	5.796.499	3.478.660	4.089.402	204.069
Année 1930	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
3 premiers mois 1930 ..	1.080	5.793.552	890	1.151.858	190	161.573	990.285	651.589	892.747	44.614
3 premiers mois 1931 ..	1.681	6.927.565	1.256	1.030.150	425	162.800	867.350	720.142	2.231.307	128.044
1930 Janvier	158	722.232	127	209.915	31	21.087	188.828	100.763	459.476	24.173
Février	142	328.600	111	57.788	31	9.456	48.332	24.382	6.720	267
Mars	780	4.742.720	652	884.155	128	131.030	753.125	526.444	426.551	20.174
Avril	1.669	7.474.982	1.369	1.381.507	300	72.234	1.309.273	679.161	1.678.762	95.346
Mai	1.220	8.859.725	996	1.504.858	224	111.606	1.393.252	928.959	1.130.010	45.938
Juin	655	3.596.698	520	566.061	135	42.094	523.967	307.433	341.693	17.154
Juillet	412	4.793.623	329	570.996	83	65.510	505.486	364.185	206.841	10.738
Août	230	1.391.218	160	239.544	70	17.393	222.151	166.731	548.268	30.242
Septembre	226	816.289	172	138.224	54	14.903	123.321	79.129	29.581	1.643
Octobre	580	4.787.343	454	768.550	126	84.977	683.573	473.669	800.080	41.311
Novembre	312	3.673.418	235	407.864	77	90.530	317.334	192.889	740.593	37.737
Décembre	284	2.598.307	224	313.579	60	57.944	255.635	184.250	158.654	8.769
Déc. (Complém.)	77	813.282	47	378.296	30	5.193	373.103	217.154	—	—
1931 Janvier (*)	89	247.991	62	17.860	27	18.275	— 415	6.176	1.246.594	70.449
Février	211	438.776	151	59.790	60	22.505	37.285	29.071	558.196	32.628
Mars	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	674.895	426.517	24.967

(*) Depuis janvier 1931, les statistiques sont établies d'après la nouvelle méthode exposée dans notre « Bulletin » du 10 février 1931, vol. I, n° 3.

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (en milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
				ACTIONS			OBLIGATIONS						
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant	Montant nominal			
Année 1929	1.064	7.800.965		767	8.596.173	6.928.418		11	236.560	14.965.943		3.065.222	
Année 1930	751	2.424.445		432	3.506.145	2.054.918		38	876.902	5.356.325		1.781.588	
3 prem. mois 1930	211	934.985		124	703.128	484.763		1	100.000	1.519.748		617.057	
3 premiers mois 1931 ..	161	261.313	172.563	71	1.396.941	473.130	417.924	7	126.600	861.043	47.806	199.694	565.289
1930 Janvier	93	675.225		59	327.170	237.646		1	100.000	1.012.871		432.490	
Février	60	134.938		39	202.733	143.915		—	—	278.853		52.662	
Mars	78	124.822		26	173.225	103.202		—	—	228.024		131.905	
Avril	69	340.841		49	230.977	128.171		1	1.000	470.012		120.243	
Mai	60	96.699		42	540.818	241.457		1	250	338.406		60.390	
Juin	59	111.077		31	182.557	96.523		3	108.000	315.600		82.195	
Juillet	65	192.550		40	338.440	296.901		—	—	489.451		241.246	
Août	55	115.218		38	551.262	158.415		4	8.500	282.133		171.145	
Septembre	40	37.872		16	102.516	123.216		4	303.000	464.088		12.714	
Octobre	56	76.821		27	390.406	214.862		7	69.200	360.883		66.816	
Novembre	53	296.732		32	232.896	182.013		9	131.112	609.857		293.027	
Décembre	63	221.650		33	233.145	128.597		8	155.900	506.147		107.755	
Déc. (complém.)	34	27.320	21.769	26	260.790	97.085	80.915	—	—	124.405	14.637	83.406	33.915
1931 Janvier	48	80.779	52.317	18	48.157	19.065	14.597	—	—	99.844	400	32.043	35.271
Février	58	73.084	61.854	15	73.600	40.204	31.194	6	124.600	237.888	250	58.121	159.777
Mars	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.246	109.530	370.241

(*) Comprendent les montants libérés sur souscriptions d'actions, les émissions d'obligations, les primes d'émission, moins les apports en nature.

PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS (par tonne).

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique brais, anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à cokés	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonde de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
1929 Moyenne mensuelle	303,—	176,—	167,—	202,—	194,—	616,—	4-10-2	867,—	4-17-9	886,—	5-1-5	940,—	6-10-0	1250,—
1930 Moyenne mensuelle	322,—	172,—	167,—	198,—	186,—	604,—	4-0-11	720,—	4-5-6	771,—	4-12-11	879,—	6-5-10	1326,—
1930 Mars	330,—	190,—	180,50	215,—	200,—	625,—	4-7-0	750,—	4-13-0	810,—	5-1-6	940,—	6-10-0	1325,—
Avril	315,—	180,—	170,—	205,—	190,—	615,—	4-7-0	750,—	4-13-0	810,—	5-1-6	940,—	6-10-0	1325,—
Mai	315,—	175,—	170,—	200,—	190,—	615,—	4-7-0	750,—	4-13-0	810,—	5-1-6	940,—	6-10-0	1345,—
Juin	315,—	175,—	170,—	195,—	190,—	615,—	4-7-0	750,—	4-13-0	810,—	5-1-6	940,—	6-10-0	1345,—
Juillet	315,—	170,—	162,50	195,—	180,—	615,—	4-7-0	750,—	4-13-0	810,—	5-1-6	940,—	6-10-0	1345,—
Août	315,—	170,—	162,50	195,—	180,—	615,—	4-0-0	690,—	4-6-0	750,—	4-16-0	910,—	6-10-0	1345,—
Septembre	315,—	167,50	162,50	195,—	180,—	590,—	3-14-0	690,—	4-0-0	750,—	4-5-0	875,—	5-10-0	1345,—
Octobre	320,—	155,—	155,—	185,—	175,—	570,—	3-10-0	600,—	3-12-6	660,—	4-0-0	750,—	6-0-0	1345,—
Novembre	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	570,—	3-8-0	580,—	3-10-0	650,—	3-12-6	680,—	6-10-0	1345,—
Décembre	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	570,—	3-10-0	600,—	3-12-6	660,—	3-16-0	750,—	6-10-0	1345,—
1931 Janvier	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-9-6	600,—	3-12-3	660,—	3-15-6	750,—	6-0-0	1375,—
Février	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-7-6	585,—	3-9-6	645,—	3-11-0	700,—	6-0-0	1375,—
Mars	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-3-6	570,—	3-5-6	630,—	3-9-0	690,—	6-0-0	1375,—
Avril	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	525,—	3-2-0	570,—	3-4-0	630,—	3-9-0	675,—	6-0-0	1375,—
Mai	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	560,—	3-6-0	580,—	3-8-0	660,—	6-0-0	1375,—

**PRIX MOYENS DES GRAINS ET AUTRES DENREES AGRICOLES
VENDUS SUR LES MARCHES REGULATEURS DE BELGIQUE (« Moniteur belge »).**

ÉPOQUES	Fro-ment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	par 100 kilos						par kilo		par 26 (*)
	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.
1929 Moyenne mensuelle	160,97	146,45	152,42	156,17	59,14	195,92	30,69	21,86	27,50
1930 Moyenne mensuelle	127,87	86,55	92,46	99,01	47,73	103,94	25,94	13,85	24,—
1930 Janvier	147,97	113,08	111,16	135,08	40,52	166,84	31,87	15,80	25,85
Février	142,94	97,13	94,40	121,30	38,04	145,56	32,02	14,25	21,60
Mars	133,02	87,82	89,52	109,99	35,38	126,18	28,19	14,—	19,96
Avril	144,48	99,74	107,40	113,34	35,76	125,81	24,46	14,—	17,08
Mai	146,31	91,50	98,19	109,56	37,37	146,17	21,69	14,—	17,55
Juin	153,44	83,16	92,46	98,29	61,04	132,76	22,86	14,—	17,99
Juillet	151,77	83,66	90,98	88,40	51,65	74,50	24,56	14,—	20,66
Août	135,84	87,56	100,57	89,49	55,60	67,85	24,13	14,—	22,76
Septembre	107,82	76,84	81,14	82,77	54,27	66,60	25,28	14,—	27,11
Octobre	94,50	73,52	78,99	80,68	53,58	65,78	25,23	13,40	33,22
Novembre	88,84	71,64	79,78	78,61	54,25	66,32	25,77	12,75	35,64
Décembre	87,48	72,97	84,91	80,66	55,25	62,93	25,27	12,—	28,54
1931 Janvier	80,35	70,75	81,85	74,—	56,03	51,78	25,29	12,—	(*)0,96
Février	78,53	68,63	82,35	72,71	61,49	48,11	25,10	10,50	0,80
Mars	87,54	71,67	90,28	77,08	70,73	54,47	24,19	11,88	0,60

(*) A partir de janvier 1931, cotation par pièce.

SITUATION

DES

PRINCIPALES BANQUES CENTRALES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1933	22-5-1930	7-5-1931	13-5-1931	20-5-1931
Encaisse :					
Or.....	(1) 306.377	5.998.948	7.229.542	7.231.031	7.233.410
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	3.364.627	4.278.713	4.352.726	4.354.766
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger.....	603.712	4.149.416	3.610.364	3.686.622	3.687.606
Avances sur fonds publics.....	57.901	144.429	172.432	164.342	169.483
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26).....	—	1.576.565	1.461.793	1.461.793	1.461.793
PASSIF					
Billets en circulation.....	1.049.762	14.374.948	16.196.088	16.152.747	16.019.056
Comptes courants particuliers.....	88.333	711.711	524.502	707.707	764.171
Compte courant du Trésor.....	14.541	180.869	110.115	94.568	183.354
Total des engagements à vue.....	1.152.636	15.267.528	16.839.705	16.955.022	16.966.581
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue.....	41,35 %	61,33 %	68,34 %	68,32 %	68,30 %
Taux d'escompte des traites acceptées.....	5,— %	3,— %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics.....	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

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

Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (en milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	30-11-1930	31-12-1930	31-1-1931	28-2-1931
Encaisse-or :					
Lingots et monnaies d'or.....	24.818	41.027	41.027	41.027	41.027
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	40.527	45.848	49.250	48.294
Encaisses diverses et avoirs en banque.....	78.031	490.302	438.602	519.237	408.483
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger.....	263.880	164.923	160.571	171.807	217.871
Comptes courants.....	163.234	48.657	62.527	88.203	96.500
PASSIF					
Billets en circulation.....	124.619	171.673	182.803	180.938	187.842
Créditeurs :					
A vue.....	222.030	320.622	333.314	365.461	328.602
A terme.....	68.465	195.490	141.797	172.091	168.234
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire.....	42,99 %	47,51 %	47,52 %	47,53 %	47,55 %

Banque de France

Situations hebdomadaires (en milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et d'effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1929 Moyenne annuelle.	37.174.408	8.636.912	6.949.433	53.286	18.557.204	2.419.263	64.736.617	19.084.455	44,35
1930 Moyenne annuelle.	45.954.926	8.836.087	5.967.692	27.596	18.910.391	2.728.119	72.270.631	17.512.870	51,18
1930 Mars	42.753.011	6.959.689	5.626.538	16.436	18.775.599	2.634.594	70.373.157	15.576.486	49,74
Avril	42.357.643	6.913.223	5.059.551	34.852	18.773.151	2.697.241	71.575.902	13.323.443	49,89
Mai	42.950.438	6.889.208	5.126.285	27.555	18.716.501	2.652.371	71.612.307	13.845.066	50,26
Juin	43.817.560	6.878.201	4.923.900	34.075	18.683.501	2.720.394	72.558.993	13.487.092	50,92
Juillet	44.169.984	6.904.264	5.532.536	32.651	18.840.485	2.836.490	73.269.798	14.074.292	50,58
Août	46.056.474	7.063.861	5.329.831	24.752	18.890.163	2.788.648	72.970.882	17.292.729	51,69
Septembre	47.477.717	6.832.314	4.896.659	27.516	18.794.707	2.835.979	73.453.001	16.921.283	52,53
Octobre	49.448.031	6.567.842	4.696.946	23.050	19.074.550	2.883.498	73.968.455	18.394.474	53,54
Novembre	51.096.529	6.505.489	6.837.698	28.088	19.136.940	2.994.769	74.709.038	21.394.440	53,17
Décembre	52.351.980	6.912.167	7.058.559	33.168	19.156.531	3.000.147	75.838.195	22.421.267	53,28
1931 Janvier	54.109.387	7.124.398	7.744.961	31.076	19.385.995	2.982.107	77.734.065	23.325.808	53,54
Février	55.632.074	7.010.604	7.231.235	32.657	19.340.765	2.976.535	77.772.474	24.431.000	54,43
Mars	56.082.738	6.954.770	6.287.873	28.996	19.348.170	2.951.523	78.328.214	23.337.973	55,16
Avril	56.107.297	6.911.797	5.433.150	26.716	19.472.248	2.926.757	78.707.503	22.228.476	55,69
Mai	55.624.663	6.694.294	5.401.515	26.044	19.476.346	2.840.327	77.934.475	22.129.017	55,59

Taux d'escompte } actuel : 2 %, depuis le 3 janvier 1931.
} précédent : 2 1/2 %, depuis le 2 mai 1930.

Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (en milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débitur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1929 Moyenne annuelle	460.106	89.243	165.793	103.536	6.683	815.755	22.939	344	54,88
1930 Moyenne annuelle	447.758	51.839	230.768	92.905	5.477	819.628	27.380	388	52,84
1930 Mars	463.867	56.857	200.911	84.408	9.954	801.411	17.476	201	56,63
Avril	458.981	51.486	204.394	104.191	11.954	819.893	12.843	410	55,09
Mai	467.492	53.238	224.368	129.055	—	865.574	13.245	352	52,04
Juin	467.524	52.386	237.432	91.857	—	816.879	44.757	285	53,08
Juillet	467.700	49.518	237.805	87.288	—	833.931	19.728	426	53,59
Août	416.689	64.830	240.771	104.359	15.000	833.134	20.189	255	48,81
Septembre	414.775	48.797	234.401	91.516	10.198	824.353	12.356	152	49,56
Octobre	418.937	53.062	244.239	83.966	13.333	840.573	16.903	307	49,84
Novembre	451.001	49.630	250.659	85.137	—	837.498	18.713	170	52,66
Décembre	450.932	48.857	247.895	85.809	—	826.577	27.609	148	52,78
1931 Janvier	450.116	50.429	246.937	115.492	500	861.191	25.854	420	50,72
Février	474.574	48.406	244.838	81.226	—	813.101	45.175	97	55,29
Mars	477.701	47.515	223.835	82.266	—	824.345	24.043	123	56,30
Avril	480.105	44.385	212.019	120.166	—	852.402	24.564	248	54,73
Mai	485.674	45.543	223.266	131.966	—	898.105	22.161	288	52,76

Taux d'escompte } actuel : 2 % depuis le 16 mai 1931.
} précédent : 2,50 %, depuis le 24 janvier 1931.

Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (en milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserve to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'Etat	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1929 Moyenne annuelle.	146.895	774	55.917	11.198	19.868	86.983	362.297	114.360	39,7
1930 Moyenne annuelle.	155.209	865	49.148	7.956	17.959	75.064	358.414	114.742	50,2
1930 Mars	151.602	688	38.632	6.841	15.104	60.577	347.296	107.294	60,5
Avril	159.829	952	55.862	6.288	11.063	73.213	359.250	117.079	52,5
Mai	163.572	930	56.363	6.555	9.609	72.527	358.491	120.792	54,6
Juin	155.989	890	58.381	6.476	12.717	77.574	359.799	116.871	48,8
Juillet	155.708	878	54.126	6.266	19.911	80.303	363.804	115.030	45,8
Août	152.584	1.011	53.146	7.960	23.614	84.720	372.978	107.208	37,8
Septembre ...	154.460	1.062	47.881	6.229	21.559	75.669	362.983	109.964	47,7
Octobre	157.477	1.206	44.666	4.879	22.530	72.075	359.560	113.661	52,0
Novembre ...	160.373	1.169	35.691	4.459	22.487	62.037	356.464	109.426	59,4
Décembre ...	154.649	982	58.966	4.606	21.791	85.363	359.219	123.930	45,5
1931 Janvier	145.916	642	53.081	14.358	22.912	90.351	363.505	115.375	37,3
Février	140.351	689	43.030	6.325	23.204	72.559	349.486	106.007	48,6
Mars	140.926	836	34.395	10.639	30.039	75.073	350.722	107.853	47,3
Avril	146.122	902	33.400	10.890	28.609	72.899	358.885	103.372	46,5
Mai	147.506	976	34.415	6.635	25.524	65.574	356.217	100.690	52,2

Taux d'escompte { actuel : 2,50 %, depuis le 14 mai 1931.
précédent : 3 %, depuis le 1^{er} mai 1930.

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (en milliers de Rm.).

DATE	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divisionnaires	Portefeuille effets	Avances sur nantissement	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle	2.258.007	248.302	120.363	2.221.523	110.107	54.248	4.403.358	543.250	50,78
1930 Moyenne annuelle	2.446.203	359.813	152.455	1.786.063	104.197	19.319	4.361.383	481.007	57,95
1930 Mars	2.462.140	401.801	138.446	1.918.176	95.573	15.010	4.480.231	530.286	57,16
Avril	2.544.427	350.286	126.385	2.027.022	56.326	17.140	4.567.390	519.414	56,91
Mai	2.565.417	330.198	138.030	1.853.521	53.645	6.900	4.403.696	601.382	57,85
Juin	2.618.781	379.754	131.321	1.792.616	67.113	10.900	4.572.744	448.833	59,71
Juillet	2.618.808	422.728	139.690	1.646.270	55.827	—	4.492.023	381.053	62,41
Août	2.619.025	317.312	153.634	1.588.595	55.735	—	4.398.293	421.695	60,92
Septembre ...	2.618.902	392.108	148.429	1.571.922	57.007	500	4.486.210	368.396	62,02
Octobre	2.443.003	136.215	146.528	2.038.743	60.123	—	4.501.352	347.359	53,19
Novembre ...	2.180.009	219.185	157.726	2.133.706	101.208	45.150	4.372.863	313.658	51,19
Décembre ...	2.190.277	636.922	148.259	2.000.162	75.733	66.360	4.430.589	344.410	57,01
1931 Janvier	2.215.945	400.419	161.136	2.081.469	66.630	15.500	4.325.786	422.527	55,10
Février	2.244.110	198.402	178.357	1.802.299	66.200	23.170	4.084.240	270.865	56,08
Mars	2.285.393	189.424	166.163	1.842.293	84.608	44.070	4.144.808	301.308	55,66
Avril	2.343.644	165.605	143.228	1.975.360	155.219	48.500	4.377.850	332.848	53,27
Mai	2.369.868	169.281	175.099	1.686.307	146.546	21.130	4.076.736	332.741	57,58

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 9 octobre 1930.
précédent : 4 %, depuis le 21 juin 1930.

