

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

SOMMAIRE : Les réserves-devises des banques centrales, par M. le Dr G. Vissering, président de la Nederlandsche Bank. — La politique des subventions ou le protectionnisme sans droits protecteurs (2^{me} partie), par M. Georges De Leener, — La situation économique de la Belgique (Avril-Mai 1931). — Chronique : Etalon-or et étalon or de change. — Les capitaux étrangers en Allemagne. — L'emprunt italien de mai 1931. — La crise de l'industrie horticole gantoise. — La frappe des pièces de 20 francs en Belgique. — Statistiques.

LES RÉSERVES-DEVISES DES BANQUES CENTRALES

par M. le Dr G. Vissering

Président de la Nederlandsche Bank.

Il n'est pas dans mon intention de traiter dans cet article (1) les divers problèmes relatifs aux réserves-devises des Banques centrales de façon à épuiser plus ou moins la matière. La question des réserves-devises des Banques centrales est susceptible de si longs développements et le temps dont j'ai pu disposer pour préparer cette étude a été, par suite de diverses circonstances, si limité que je me suis trouvé obligé de m'en tenir à quelques points importants.

Je me propose de parler d'abord des réserves-devises des Banques centrales, en général, et, ce faisant, de traiter spécialement des avantages d'une politique de direction.

J'ai ensuite l'intention de formuler quelques observations sur l'application de cette politique de change dirigée par une Banque centrale ainsi que sur les principes qui doivent, à mon avis, guider les Banques centrales en cette matière. Je donnerai, finalement, à titre d'exemple, un court aperçu de la politique de la Banque Néerlandaise en matière de devises étrangères, depuis le retour à l'étalon-or.

I

La réserve d'une Banque centrale exigée comme couverture des émissions de billets de banque (ou dans certains cas en contre-partie des émissions de billets et

(1) L'étude que l'éminent président de la Nederlandsche Bank veut bien nous autoriser à reproduire a fait l'objet d'une communication à la première assemblée générale de la B. R. I., le 20 mai dernier.

autres engagements à vue) peut, en général, se diviser en deux parties :

1° La réserve minimum que la loi ou ses statuts obligent la Banque à conserver en toutes circonstances (ou du moins en toutes circonstances normales).

2° La réserve détenue par la Banque en excédent de la réserve légale minimum.

Je laisserai de côté, dans cet exposé, les diverses méthodes qui servent, en pratique, à fixer le montant de la réserve minimum et les dispositions spéciales destinées à permettre, dans des circonstances extraordinaires, de s'écarter des règles générales. Il me suffira de rappeler aux lecteurs — en admettant qu'un tel rappel soit nécessaire — que, dans le système qui prévaut, la réserve légale d'une Banque centrale exigée comme couverture de ses émissions de billets (ou de ses émissions de billets et de ses autres engagements, dépôts et comptes courants) constitue un fonds auquel il ne peut être touché dans des circonstances normales et qui ne pourra pas permettre, en conséquence, de faire face à des obligations internationales. Le seul fonds dont il soit possible de disposer à cet effet, c'est la réserve détenue par la Banque en excédent de sa réserve légale et que j'appellerai la réserve libre. Si je dis que la réserve légale d'une Banque centrale ne peut être employée pour faire face à des obligations internationales, cela ne veut pas dire que cette réserve légale soit inutile, mais je voudrais souligner qu'elle a, à mon avis, un caractère tout

différent de celui de la réserve libre. Cette dernière est un fonds de roulement qui doit mettre la Banque centrale à même de fournir, en cas de besoin, des moyens de paiement internationaux en échange de la monnaie nationale. La réserve légale joue un rôle entièrement différent en maintenant la confiance du public dans l'instrument fiduciaire d'échange du pays.

Avant la guerre, la majorité des Banques centrales avaient l'habitude de conserver effectivement, en or, le total des réserves garantissant leurs émissions de billets (ou leurs émissions de billets et leurs dépôts). Seules quelques Banques centrales relativement peu nombreuses détenaient une certaine partie de leurs réserves (en général, une faible partie seulement) sous forme d'effets étrangers et de soldes étrangers. Nous savons tous comment, au cours des dix ou quinze dernières années, ces conditions se sont complètement modifiées. A la suite de circonstances que je n'ai pas à expliquer ici, l'habitude de détenir une partie (et souvent même une grande partie) de leurs réserves sous forme de devises s'est largement répandue parmi les Banques centrales et, pour beaucoup d'entre elles, cette pratique correspond maintenant à une politique systématique. Je vais m'efforcer d'attirer l'attention sur ce qui constitue, à mon avis, les avantages et les inconvénients de cette politique de direction de change, ainsi que nous pourrions, je crois, la nommer à juste titre. Mais, avant d'en arriver là, je voudrais dire quelques mots sur un point spécial : Estime-t-on souhaitable d'autoriser les Banques centrales à faire figurer leurs réserves-devises dans le montant de la réserve minimum légale que la loi ou ses statuts obligent une Banque centrale à conserver comme couverture de ses émissions de billets ou de ses émissions de billets et autres engagements tels que les dépôts ? Je suis absolument convaincu qu'il faut répondre à cette question par la négative. Je tiens à préciser tout de suite qu'en exprimant cette opinion, je laisse complètement de côté la question de savoir si une politique de direction de change, considérée en elle-même, doit ou non être recommandée — bien que j'espère montrer ultérieurement que l'une des objections que l'on peut faire à une telle politique perd beaucoup de sa force s'il n'est pas permis de comprendre les réserves-devises dans le montant de la réserve légale. Mon principal argument contre une telle manière de faire vient de ce qu'elle est contraire au rôle que la réserve légale est destinée à jouer et qui, ainsi que je viens d'essayer de l'expliquer, consiste à maintenir la confiance du public dans la monnaie fiduciaire nationale. Je me rends sans doute parfaitement compte que les circonstances l'ont rendu inévitable dans certains pays, d'autoriser la Banque centrale à comprendre, à l'heure actuelle, sa réserve-devises, en tout ou en partie, dans le montant de sa réserve minimum légale. Mais je voudrais que ceci soit considéré — ce qui est déjà, je crois, le cas dans la plupart des milieux monétaires — comme une pratique temporaire qui n'aura pas à être maintenue très longtemps.

II

Les principaux avantages d'une politique de direction de change par les Banques centrales sont, à mon avis, les suivants :

1° Cette politique permet de réaliser une économie réelle dans l'emploi de l'or à des fins monétaires. Bien que je ne croie pas personnellement, pour l'instant, à l'imminence d'un sérieux danger de pénurie d'or, je reconnais qu'il est bon de tenir compte de la possibilité d'une future raréfaction de l'or et de chercher à l'avance les moyens d'y faire face et d'utiliser par conséquent, dès maintenant, l'or monétaire mondial le plus économiquement possible, tout en respectant les principes d'une saine politique monétaire. Pour cette raison, j'estime qu'un réel avantage de cette politique de direction de change des Banques centrales est de contribuer à restreindre l'emploi de l'or pour des fins monétaires.

On pourra objecter qu'aussi longtemps que la réserve légale des Banques centrales qui appliquent une politique de direction de change devra être exclusivement constituée en or, ainsi que je l'ai demandé plus haut, l'économie d'or permise, grâce à cette politique, ne pourra être réalisée que dans la mesure où celle-ci permettra aux Banques de maintenir la partie métallique de leur réserve libre à un chiffre plus bas qu'elles ne l'auraient fait si elles n'avaient pas de réserves-devises à leur disposition. C'est parfaitement exact et j'admets qu'une nouvelle économie dans l'emploi de l'or pourrait être réalisée si l'on prenait l'habitude de comprendre les avoirs en devises étrangères, en tout ou en partie, dans le montant de la réserve légale des Banques centrales. Mais je ne crois pas qu'il soit désirable d'essayer de réaliser une telle économie de cette façon. Si les circonstances rendaient nécessaire une plus grande économie dans l'emploi de l'or à des fins monétaires, je préférerais de beaucoup recommander une réduction générale des pourcentages actuels de réserve minimum légale des Banques centrales, pouvant même aller jusqu'à 20 p. c. si c'était nécessaire. Dès l'instant qu'il n'y a pratiquement plus de pièces d'or en circulation, je ne vois aucun inconvénient à une telle réduction, à condition qu'elle soit appliquée d'une façon générale, ou à peu près générale, et non dans un pays ou un petit nombre de pays à la fois.

2° Un second avantage de la politique de direction de change consiste dans la réduction du nombre et du volume des mouvements d'or qui résultent manifestement de l'application de cette politique ainsi que dans l'économie du coût des transports, assurances, etc., ainsi réalisée. Je ne crois pas nécessaire de développer cette question par trop évidente.

3° Contrairement à l'or, les effets et autres avoirs qui constituent la réserve-devises d'une Banque centrale portent intérêt. Bien qu'à mon avis, les bénéfices à réaliser ne doivent jamais, sous aucun prétexte, devenir la raison d'être de la politique de direction de change d'une Banque centrale (voir page 404, IV, paragraphe 1°

ci-dessous) on ne peut nier que le fait pour les avoirs étrangers d'une Banque centrale de rapporter normalement intérêt constitue un avantage réel de la politique en question.

Ceci est d'autant plus important que l'accroissement d'indépendance et de pouvoir des banques commerciales, qui caractérise d'une façon remarquable l'histoire financière et économique des dernières décades, a pour effet très net de diminuer, dans bien des pays, les profits normaux réalisés par les Banques centrales dans leurs opérations nationales.

4° L'application d'une politique de direction de change permet souvent à une Banque centrale d'agir sur les changes d'une façon plus directe et plus rapide que par des exportations d'or et d'éviter ainsi une augmentation du taux officiel d'escompte qui serait autrement nécessaire. Lorsque les changes deviennent sérieusement défavorables, des transferts télégraphiques payables à l'étranger sont vendus et payés soit en billets de banque, soit au moyen de virements de comptes à la Banque centrale. Le pouvoir d'achat en circulation se trouve ainsi diminué. Il est vrai qu'en pratique, cette diminution du pouvoir d'achat en circulation est parfois compensée, en tout ou en partie, par une augmentation due à un accroissement simultané des avances de la Banque sur le marché national, mais c'est là un phénomène qui se produit tout aussi fréquemment dans les cas où la Banque centrale vend de l'or pour l'exportation.

5° Une politique de direction de change est susceptible de créer un contact plus étroit entre la Banque centrale et le marché monétaire. La vente ou l'achat par la Banque centrale de câbles-transferts dans les centres étrangers produit, dans une certaine mesure, les mêmes effets ou des effets semblables à ceux résultant d'opérations en acceptations ou en valeurs nationales effectuées sur le marché libre. Ceci présente une importance spéciale pour les pays qui ne possèdent pas un marché libre de l'escompte ou dans lesquels la Banque centrale n'est pas autorisée par ses statuts à négocier des valeurs. Le contact plus étroit entre la Banque centrale et le marché monétaire ainsi que le développement de son contrôle sur ledit marché, tel qu'il résulte de l'application d'une politique de direction de change, représentent un des avantages les plus appréciables de cette politique, l'indépendance et le pouvoir croissant des banques commerciales ayant rendu, comme je l'ai déjà dit plus haut, le rôle régulateur des Banques centrales beaucoup plus difficile qu'auparavant.

III

Je me rends parfaitement compte que la politique de direction de change des Banques centrales a aussi des inconvénients et ceux qui sont énumérés ci-dessous constituent, je crois, les principales objections qui peuvent lui être opposées.

1° L'habitude de détenir une partie de ses réserves sous la forme d'effets étrangers ou de dépôts en comptes auprès de correspondants étrangers fait courir

à une Banque centrale le danger de voir ses avoirs expropriés ou confisqués, en tout ou en partie, en temps de guerre. Ceci constitue certainement un inconvénient de la pratique en question et je crains que les Banques centrales ne soient pas capables de faire grand'chose pour pallier ce danger. Les dispositions de l'article 10 de la Charte constitutive de la Banque des Règlements internationaux correspondent certainement à une première tentative heureuse dans ce sens, mais, abstraction faite des difficultés que l'interprétation dudit article peut soulever, ce premier pas en avant n'est pas suffisant. Il serait souhaitable que les gouvernements de tous ou de presque tous les pays intéressés acceptassent d'adhérer à un accord général d'après lequel tout avoir étranger d'une Banque centrale quelconque ne pourrait faire l'objet, en temps de guerre, d'aucune mesure telle que: expropriation, réquisition, confiscation, etc.

2° L'habitude de détenir une partie de ses réserves sous la forme d'effets ou de soldes étrangers expose la Banque centrale à deux autres dangers: le danger d'une dépréciation de la ou des monnaies étrangères en cause et le danger d'une insolvabilité possible des débiteurs bancaires étrangers. Ces deux dangers peuvent, toutefois, être réduits au minimum si la Banque centrale créditrice poursuit une politique prudente et vigilante (voir ci-dessous).

En énumérant les inconvénients ci-dessus de la politique de direction de change des Banques centrales, nous nous sommes placés au point de vue de la Banque qui a adopté cette politique. Nous devons ajouter que certaines objections d'un caractère plus général peuvent être soulevées contre la pratique en question:

3° La politique de direction de change d'un institut central est susceptible de compliquer la tâche des Banques centrales dans les centres où les avoirs étrangers de cet institut constituent une exigibilité. La Banque centrale du pays dont la monnaie est détenue en grande quantité par d'autres Banques centrales comme partie des réserves-devises de ces dernières doit prévoir que les montants en question pourront être à tout moment retirés sous forme d'or, en tout ou en partie, ou bien que s'ils ne sont pas effectivement retirés sous cette forme, ils pourront être brusquement convertis en une autre monnaie, opération qui, dans certaines circonstances, peut entraîner des troubles graves sur le marché qui la supporte et se résoudre en fin de compte par une sortie d'or. De pareilles éventualités doivent être envisagées et il est, en conséquence, naturel que les Banques centrales des pays dont la monnaie forme une large part des réserves-devises d'autres Banques centrales se sentent quelque peu inquiètes des répercussions que la politique de direction de change peut avoir sur leur marché. Je me permets cependant de penser que les dangers que présente une pareille politique — dans la mesure où ils sont des dangers réels — ne sont pas aussi graves que l'on pourrait parfois le croire et qu'ils peuvent, dans une très large mesure, être écartés si la Banque centrale qui poursuit une politique de direction de change l'applique de façon

opportune et correcte. Je vais revenir sur cette question, mais je veux cependant dire ici un mot de la question du retrait des avoirs étrangers sous forme d'or. A mon avis — et sur ce point, comme d'ailleurs sur beaucoup d'autres, je me trouve en complet accord avec les idées de mon compatriote D^r L. J. A. Trip, telles qu'elles sont exposées dans sa remarquable étude sur le fonctionnement de l'étalon-or —, les Banques centrales qui poursuivent une politique de direction de change devraient admettre comme principe de ne pas effectuer le retrait, sous forme d'or, de leurs avoirs en compte à l'étranger sans accord préalable, à moins que la situation des changes ne donne lieu à des mouvements d'or dans la direction envisagée.

4° Une autre objection est souvent faite à la politique de direction de change des Banques centrales c'est qu'elle ouvre, dit-on, la porte à l'inflation puisqu'elle permet à une seule et même quantité d'or de servir simultanément de base au crédit sur deux marchés ou même davantage. Il me semble que cette objection perd beaucoup de sa force, pour ne pas dire toute sa force, s'il est admis comme règle générale, ainsi que je l'ai recommandé plus haut, que les Banques centrales ne doivent pas faire figurer leurs avoirs en devises dans le montant de la réserve minimum que celles-ci sont obligées, par la loi ou par leurs statuts, de conserver en couverture de leurs émissions de billets (ou de l'ensemble de leurs engagements à vue), mais que ces réserves légales doivent toujours être composées d'or effectif. Ceux qui sont d'avis que, même dans ces conditions, le régime de direction de change peut ouvrir la porte à l'inflation, me permettront de leur rappeler qu'un certain danger d'inflation existe toujours, même sous le régime « pur » de l'étalon-or, si je peux faire une fois usage de cette expression un peu démodée et que c'est justement une des tâches des Banques centrales d'empêcher ce danger d'inflation de se matérialiser.

Enfin, il existe encore deux autres objections qui sont souvent faites à une politique de direction de change des Banques centrales. Ces deux objections ont un caractère légèrement différent de celles déjà mentionnées, en ce sens qu'elles soulignent, à proprement parler, des imperfections plutôt que des dangers réels de la politique envisagée.

5° Les mouvements d'or ont en général un effet double: ils provoquent une contraction du volume de pouvoir d'achat en circulation dans le pays qui exporte l'or et une augmentation de ce volume dans le pays où l'or est envoyé. On dit parfois que, sous un régime de direction de change, cet effet double n'est pas réalisé, parce qu'une vente de devises qui diminue le volume de pouvoir d'achat en circulation dans le pays qui vend, n'augmente pas ce volume dans le pays qui reçoit les devises en question. Formulée d'une façon aussi absolue, cette thèse ne me paraît pas exacte. L'effet d'une vente de devises peut ne pas être nécessairement réciproque; il peut, cependant, l'être tout aussi bien que celui d'une exportation d'or. Tout dépend

de la forme sous laquelle les avoirs étrangers sont détenus. Si une Banque centrale détient ses avoirs étrangers sous la forme d'un compte auprès d'une banque commerciale étrangère et vend ses droits sur cette banque à un commerçant de son pays qui doit faire face à des obligations dans le pays de la banque commerciale, le seul effet possible, encore qu'il ne soit pas nécessaire, de l'opération en ce qui concerne ce pays, pourra être la substitution à un déposant étranger d'un déposant national de la banque commerciale en question. Mais si le compte est ouvert auprès de la Banque centrale du pays où il constitue un droit exigible, la vente de ce compte aura un effet tout à fait différent et entraînera très souvent une augmentation de crédit dans le pays de la monnaie vendue. En conséquence, si les Banques centrales qui appliquent une politique de direction de change désirent que leurs ventes de devises produisent le double effet dont on a parlé, cela dépend d'elles dans une large mesure. Elles devraient poursuivre autant que possible la concentration de leurs avoirs étrangers auprès d'une autre Banque centrale. C'est d'ailleurs une question sur laquelle je vais revenir.

6° Une autre objection est parfois soulevée contre une politique de direction de change: à savoir, l'effet psychologique d'une vente de devises est, en général, beaucoup plus faible que celui d'une exportation d'or. Je crois que c'est, en effet, souvent le cas. Mais il y a bien des pays où les informations publiées par la Banque centrale en ce qui concerne sa politique de devises et le montant de ses avoirs étrangers sont encore très incomplètes. Une plus large publicité dans ce domaine contribuerait largement, j'en suis convaincu, à renforcer l'effet psychologique d'une vente importante de devises étrangères.

IV

Je vais maintenant formuler quelques observations sur la question de l'application d'une politique de direction de change par les Banques centrales et sur les principes qui, à mon avis, doivent guider les Banques dans ce domaine. Le plus important de ces principes me paraît être le suivant:

1° La réalisation d'un bénéfice ne devrait jamais être, sous aucun prétexte, la raison d'être de la détention et du maniement des réserves-devises.

Ceci implique:

a) Qu'une Banque centrale ne devrait jamais détenir une réserve de devises plus importante qu'il n'est nécessaire pour maintenir la parité-or de la monnaie dont elle a la charge. Le maintien d'une réserve plus importante tend à augmenter inutilement la tâche des Banques centrales dans les pays où les avoirs en question constituent des exigibilités (voir p. 403, par. 3°, col. 2). Il n'est pas possible d'établir de règle fixe ou à peu près générale quant au montant exact que devraient avoir les réserves-devises (comparées, par exemple, à l'émission de billets d'une Banque centrale ou à l'ensemble de ses engagements à vue) pour pouvoir jouer le rôle qui leur est imparti. La proportion est suscep-

tible de varier considérablement suivant les différents pays. Elle dépend, en grande partie, de la balance des paiements du pays en question et du montant probable du déséquilibre temporaire de cette balance. Les pays débiteurs auront, en général, besoin de réserves-devises relativement plus importantes que les pays créditeurs. D'autre part, l'existence d'un marché monétaire ayant une importance internationale peut obliger le pays du marché en question à conserver, par mesure de prudence, une réserve beaucoup plus considérable qu'il ne serait autrement nécessaire.

b) Le principe d'après lequel la réalisation d'un bénéfice ne devrait jamais devenir la raison d'être de la politique de direction de change de la Banque centrale implique, en outre, qu'une Banque centrale ne devrait pas convertir ses avoirs étrangers d'une monnaie dans une autre, dans le seul but de réaliser un bénéfice ou d'obtenir un taux plus élevé d'intérêt. Une telle conversion tendrait à troubler inutilement les autres marchés. Je suis d'avis que les Banques centrales devraient même faire un pas de plus et accepter d'éviter, autant que possible, de convertir leurs avoirs étrangers d'une monnaie dans une autre sur les marchés étrangers. Dans ce domaine, la Banque des Règlements internationaux sera en mesure de rendre d'excellents services en permettant aux Banques centrales de transférer leurs avoirs d'une monnaie dans une autre sans être obligées d'effectuer de telles opérations sur les marchés des changes.

2° En rapport étroit avec la question précédente, se pose celle des monnaies qui doivent composer les réserves-devises d'une Banque centrale. Sur ce point, je crois qu'il faudrait admettre, en principe (sous réserve de ce qui sera dit au paragraphe 3° ci-dessous), que chaque Banque centrale puisse composer sa réserve-devises avec les monnaies dont elle a le plus de chances d'avoir besoin pour faire face à un déficit possible de la balance des paiements du pays. Dans la mesure où il sera possible à la Banque des Règlements internationaux d'augmenter graduellement, ainsi qu'on peut s'y attendre, les facilités qu'elle offre déjà pour convertir des avoirs d'une monnaie en une autre, les Banques centrales seront en mesure de réduire le nombre des monnaies qu'elles se croient obligées de conserver dans leurs réserves-devises et aussi, en conséquence, le montant total de ces réserves.

3° Les réserves-devises devraient être constituées de façon à réduire au minimum le risque d'une dépréciation de la monnaie du pays sur lequel ces devises constituent une exigibilité aussi bien que le risque d'une insolvabilité possible du débiteur. Il en résulte que ces réserves-devises devraient être seulement constituées dans les monnaies des pays qui maintiennent effectivement le régime de l'étalon-or et il faut recommander en même temps de les concentrer le plus possible dans les Banques centrales. Cette dernière recommandation se justifie aussi pour d'autres raisons. La concentration des réserves-devises auprès des Banques centrales (ou auprès de la Banque des Règlements internationaux et sous le contrôle des Banques cen-

trales) a aussi l'avantage de garantir, dans la mesure du possible, un double effet réciproque à la vente de devises (voir page 403, col. 1, par. 5) et d'assurer aux Banques centrales des pays où les réserves sont maintenues une connaissance exacte de l'ampleur de ces réserves et des modifications qu'elles peuvent subir.

A l'heure actuelle, une concentration plus ou moins complète des réserves-devises auprès des Banques centrales reste un idéal qui n'est encore que très imparfaitement atteint. Je crains, d'ailleurs, qu'il ne puisse être atteint aussi rapidement et aussi aisément qu'il serait peut-être désirable parce que plusieurs Banques centrales entretiennent avec des banques commerciales étrangères des rapports anciens qui leur sont très utiles et qu'elles ne voudraient pas rompre brusquement et, en outre, parce que bien des Banques centrales ne sont pas en mesure d'offrir aux institutions sœurs, à l'étranger, les facilités requises en ce qui concerne les conditions d'intérêt et les placements en effets. Il n'en est pas moins vrai que la concentration en question est certainement un but vers lequel on doit s'efforcer de tendre.

4° Les réserves-devises des Banques centrales doivent, en général, à mon avis, être maintenues sous la forme la plus liquide possible. En principe, elles ne devraient être placées que dans des dépôts à vue ou investies dans des effets à trois mois, à condition que ces effets puissent être réescomptés à tout moment. Je n'irai toutefois pas jusqu'à dire que cette règle ne souffre aucune exception. A défaut d'effets à trois mois, je ne pense pas que la Banque centrale doive s'abstenir de placer une partie de ses réserves-devises en effets à plus long terme (allant même jusqu'à six mois) à condition que ces effets puissent être aussi réescomptés à tout moment. Je puis même concevoir des cas où la Banque centrale pourrait avec raison placer une partie de ses réserves-devises dans des dépôts à terme. Ce serait en particulier le cas si ultérieurement la Banque des Règlements internationaux pourrait offrir des facilités pour convertir, dans certaines circonstances, de tels dépôts en avoirs immédiatement disponibles.

5° Il est difficile, sinon impossible de poser des règles générales en ce qui concerne la méthode à suivre, dans l'achat et la vente de devises, par une Banque poursuivant une politique de direction de change. Ceci dépend, dans une large mesure, de l'existence ou de la non-existence d'un marché de change hors de la Banque centrale et, dans le cas où ce marché existe, de son importance et de la façon dont il est organisé. Il me semble, cependant, que dans les pays où il existe, en dehors de la Banque centrale, un marché de change largement développé, une vente de devises par la Banque centrale aurait, dans l'ensemble, un effet bien plus considérable (aussi du point de vue psychologique) si elle était effectuée d'un seul coup et pour des chiffres importants, au moment où le cours du change touche ou approche du point d'exportation de l'or, au lieu de l'être graduellement et pour des chiffres relativement faibles pendant que le change varie d'une façon défavorable pour le pays. En ce qui concerne l'achat par

les Banques centrales de devises sur ces marchés, il est ordinairement préférable, pour autant que mon expérience me permet d'en juger, de procéder plus graduellement.

6° Si une Banque centrale adopte pour règle de ne pas vendre de devises en grande quantité avant que le cours du change ne touche pratiquement le point-or de sortie, il en résulte que les mouvements des cours entre les points-or restent plus ou moins libres. On se trouve alors dans la même situation que sous un régime de « pur » étalon-or et je ne pense pas que ceci puisse soulever d'objections sérieuses, surtout dans les pays où il existe un marché libre et sûr des devises à terme. En l'absence d'un tel marché, la Banque centrale peut avoir là une occasion de faciliter les opérations à terme.

V

Pour illustrer ce qui a été dit dans les pages précédentes, je vais conclure cette étude en examinant brièvement la politique de la Banque Néerlandaise en matière de devises, depuis le retour à l'étalon-or.

On sait que la Hollande a rétabli l'étalon-or en même temps que la Grande-Bretagne, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et les Indes Néerlandaises, à la fin d'avril 1925. Il n'est toutefois peut-être pas inutile de dire quelques mots sur la technique du système qui a été ainsi remis en vigueur. La Banque Néerlandaise n'est pas (et n'a jamais été) à proprement parler, obligée de rembourser ses billets en or. Elle est seulement obligée de les rembourser, si elle en est requise, avec d'autres instruments de paiement ayant cours légal, c'est-à-dire (si nous laissons de côté les bons de monnaie mis en circulation aux Pays-Bas en août 1914 et qui ont maintenant pratiquement disparu) soit en pièces d'or, soit en pièces d'argent de 2 1/2, 1 ou 1/2 florin. Le fait que, avant la guerre, la valeur du florin hollandais n'est jamais tombée nettement au-dessous de 0,6048 grammes d'or fin (1) est dû à la politique de la Banque Néerlandaise qui vendait de l'or pour l'exportation sur la base du cours de frappe (1.653,44 florins pour un kilo d'or fin) toutes les fois que les devises atteignaient le point d'exportation de l'or. Sans être légalement obligée de le faire, la Banque a suivi cette pratique d'une façon continue depuis la mise en circulation des pièces d'or en 1875 ; en 1903, dans un rapport formel fait au gouvernement, la Banque s'est engagée explicitement « à continuer d'observer la politique suivie jusqu'alors et à conserver, dans toute la mesure du possible, ses stocks d'or disponibles pour l'exportation, sur la base de 1.653,44 florins pour un kilo d'or fin en lingot et à un prix correspondant pour l'or monnayé, toutes les fois que les devises étrangères s'élevaient au-dessus de la parité-or ». Cette obligation de la Banque Néerlandaise cessa naturellement, en juillet 1914, lorsque l'exportation d'or fut interdite en Hollande mais elle fut remise en vigueur quand l'embargo sur l'or fut aboli, en avril 1925 — avec cette

(1) La pièce d'or de dix florins hollandais contient 6,72 grammes d'or à 900 millièmes.

réserve cependant que la Banque n'est pas obligée de délivrer de l'or pour l'exportation dans les pays dont les Banques centrales ne sont pas elles-mêmes tenues de délivrer de l'or pour l'exportation dans le cas où leur change atteint le point de sortie de l'or.

Même avant la guerre de 1914, la Banque Néerlandaise avait l'habitude de maintenir à l'étranger une partie de ses avoirs sous la forme d'effets étrangers et sous la forme de soldes auprès de correspondants étrangers. Ceci permettait à la Banque de vendre des transferts télégraphiques dans les pays étrangers lorsque les changes approchaient du point de sortie de l'or, ce qui résulta dans bien des cas à redresser un change temporairement défavorable, sans avoir recours à des exportations d'or. A cette époque, cependant, la Banque ne poursuivit cette politique que dans une mesure très restreinte. Ceci s'explique, en partie, par le fait que, jusqu'en 1919, la loi régissant la Banque Néerlandaise contenait une disposition assez curieuse d'après laquelle le montant total des fonds investis par la Banque sous forme d'effets étrangers, ne devait pas dépasser pendant plus de deux semaines le montant de ce que l'on appelle le solde métallique disponible de la Banque (c'est-à-dire le montant de l'or et de l'argent « libres » détenus dans les caves de la Banque). Toutefois, ceci résultait aussi en partie, de la pratique suivie par la Banque Néerlandaise, jusqu'aux toutes dernières années qui ont précédé la guerre, de ne jamais augmenter son portefeuille de devises — si favorables que puissent être les changes pour une telle opération — du moment que la demande de crédit restait relativement forte sur le marché national. Il est certain que ces deux facteurs ont pendant longtemps entravé le développement de la politique de la Banque Néerlandaise en matière de devises. Pendant les 5 années qui ont immédiatement précédé la guerre de 1914, le portefeuille moyen de devises de la Banque Néerlandaise n'a pas dépassé 15 millions de florins, et les comptes de la Banque auprès de correspondants étrangers étaient encore moins importants. Il est évident qu'avec des moyens aussi restreints il n'était guère possible de poursuivre, en matière de devises, une politique énergique et vraiment active. Depuis la guerre, la situation de la Banque à ce point de vue a complètement changé. A la veille du retour à l'étalon-or, la Banque possédait déjà un portefeuille de devises de 132 millions de florins, alors que ses comptes auprès de correspondants étrangers s'élevaient à 36 millions de florins. Au cours du printemps et de l'été 1925, la Banque a encore accru ses avoirs étrangers en exportant pour son propre compte de l'or d'une valeur de 90 millions de florins, en grande partie à Londres et en partie aussi à New-York, et en vendant cet or à la Banque d'Angleterre ainsi qu'à la Federal Reserve Bank de New-York (1). La Banque Néerlandaise s'est

(1) Je signale en passant que si la Banque a effectué ces envois d'or qui n'étaient en aucune façon exigés par la situation des changes, c'est qu'elle estimait que la quantité d'or détenue par elle était un peu excessive à ce moment-là et que son excédent de stocks-or pourrait trouver un meilleur emploi s'il était vendu à des Banques Centrales plus importantes.

trouvée, en conséquence, disposer de moyens beaucoup plus considérables que jamais pour intervenir sur le marché des changes et elle n'a pas manqué d'y avoir recours. Comme avant la guerre, la Banque vend des transferts télégraphiques payables dans les pays à étalon-or, lorsque le cours du change avec ces pays touche le point de sortie de l'or ; mais la Banque opère maintenant sur une beaucoup plus large échelle et peut ainsi, d'une façon beaucoup plus efficace qu'auparavant, lutter contre des conditions de change défavorables et prévenir des exportations de métal fin.

D'autre part, la Banque intervient aussi sur le marché comme acheteur de devises lorsque le change sur les pays à étalon-or s'approche du point d'entrée de l'or et que la Banque désire compléter ses stocks d'avoires étrangers ou empêcher une augmentation inutile de ses réserves d'or.

La politique de la Banque Néerlandaise, en février et mars 1926, nous fournit un bon exemple de l'activité de celle-ci sur le marché des changes. Pour diverses raisons sur lesquelles nous n'insisterons pas ici, le cours du change sur Londres s'éleva d'une façon considérable à cette époque, à Amsterdam, et atteignit le point de sortie de l'or. La Banque vendit des devises sterling en grand nombre, de sorte que les sorties d'or furent pratiquement évitées. Les avoires étrangers de la Banque diminuèrent donc pendant cette période, passant de 264 millions de florins au 8 février 1926 à 204 millions au 8 mars 1926. La même chose se produisit à la fin de janvier 1927, lorsque, par suite d'une brusque hausse du change sur New-York, la Banque vendit 21 millions de dollars en six jours et dans la seconde moitié du mois de mai 1927, lorsque, pour la même raison, 22 millions de dollars furent vendus. Enfin, entre le 4 et le 11 octobre 1927, la Banque vendit 3,5 millions de livres sterling à la suite d'une forte hausse de la livre.

Plus récemment, au début de 1929, la Banque Néerlandaise vendit une somme considérable de devises : par suite du taux élevé de l'argent à New-York, le dollar était très demandé à Amsterdam à cette époque et, pendant la seconde moitié de janvier et les mois de février et mars, le cours du dollar atteignit à diverses reprises le point de sortie de l'or. La Banque Néerlandaise vendit, en conséquence, des devises d'une façon à peu près continuelle, de sorte que ses avoires étrangers, qui s'élevaient au 31 décembre 1928 à environ 254 millions de florins, diminuèrent graduellement jusqu'à 188 millions au 18 février 1929, 105 millions au 18 mars 1929 et 95 millions au 23 mars 1929. En réalité, la réduction du montant des avoires étrangers de la Banque était même beaucoup plus forte qu'il ne res-

sort de ces chiffres, car le dernier total donné comprend environ 44 millions de florins, en dollars, que la Banque avait dû acheter, entre-temps, pour le gouvernement hollandais afin d'assurer le paiement des intérêts et le rachat de l'emprunt dollars hollandais 6 p. c. 1923. Par suite de cette forte diminution de ses avoires étrangers, la Banque expédia à Londres, pour son propre compte, au milieu de mars 1929, de l'or valant environ 24 millions de florins, afin de pouvoir, si le besoin s'en faisait sentir, convertir immédiatement cet or en devises étrangères et reconstituer ainsi son stock. Le 23 mars 1929, il fut en effet procédé à une conversion de ce genre (pour une somme de 12 millions de florins), mais on estima que le moment était aussi venu de prendre une autre mesure : à partir du 25 mars 1929, la Banque éleva son taux d'escompte de 4 1/2 à 5 1/2 pour cent. Cette augmentation du taux d'escompte eut un effet très efficace. Le cours du dollar réagit immédiatement et tomba rapidement à un niveau qui permit à la Banque de reconstituer, par rachat et dans un temps relativement très court, son stock de devises. Le 6 mai 1929, le total des avoires étrangers de la Banque était déjà porté à 158 millions de florins ; il s'élevait au 27 mai 1929 à 188 millions et au 15 juillet 1929 à 207 millions.

Depuis l'été 1929, le total des avoires étrangers de la Banque Néerlandaise n'a subi que des fluctuations de faible importance, car, sauf quelques exceptions relativement insignifiantes, les principaux changes ont été favorables à la Hollande et ne lui ont en tout cas jamais été sérieusement contraires. J'indiquerai seulement, comme le fait le plus important relatif à la politique de devises de la Banque Néerlandaise pendant ces deux dernières années, qu'en janvier 1930, lorsque le cours du change sur Paris atteignit temporairement le point de sortie de l'or, la Banque vendit un certain nombre de francs français. La plupart de ces francs ont été, d'ailleurs, obtenus par la Banque en envoyant de l'or à Paris pour son propre compte et en vendant cet or à la Banque de France.

Pour être complet, j'ajouterai qu'afin d'être en mesure d'intervenir d'une façon efficace sur le marché des changes, lorsque ceux-ci atteignent le point de sortie de l'or, la Banque Néerlandaise a pris l'habitude, en pratique, de rester, à tout moment, en contact étroit avec le marché et ses tendances. Dans ce but, la Banque achète et vend régulièrement des devises pour des sommes peu élevées sur les marchés des pays à étalon-or. Le montant des devises ainsi achetées et vendues par la Banque est cependant beaucoup trop faible pour exercer une influence décisive sur le cours général des changes.

LA POLITIQUE DES SUBVENTIONS OU LE PROTECTIONNISME SANS DROITS PROTECTEURS

par M. Georges De Leener

professeur à l'Université de Bruxelles.

DEUXIEME PARTIE.

La politique des subventions témoigne d'une indiscutable diversité. La multiplicité de ses moyens paraît un gage de supériorité évidente par rapport aux procédés à la fois plus sommaires et plus rigides de la protection sous forme de droits de douane. Elle semble susceptible de s'ajuster à la diversité de circonstances qui est le propre de l'incessant renouveau de la vie économique. Elle a des mérites; mais elle a aussi ses vilains côtés. Nous nous proposons de caractériser les uns et les autres, en nous référant à la classification de ses moyens telle que nous avons tenté de la dresser.

* * *

Et pour commencer nous soulignerons l'avantage de la politique des subventions du point de vue de la loyauté de ses procédés. Ce n'est certes pas l'un des moindres griefs à faire à la protection douanière que d'entretenir l'équivoque et de semer le trouble dans les esprits. Ses effets sont d'ailleurs des plus complexes.

Une première conséquence de la perception de droits de douane se traduit à l'avantage de l'Etat auquel elle fournit un surcroît de recettes. Leur encaissement est certain; mais beaucoup moins certaine est la question de savoir qui en fait les frais. On peut théoriquement concevoir un cas idéal dans lequel les circonstances du marché et les conditions de compétition des vendeurs étrangers déterminent ceux-ci à réduire leur prix de vente d'un montant égal au droit de douane, de telle sorte que les consommateurs du pays dans lequel se perçoivent les droits d'entrée acquièrent la même quantité de marchandise sans la payer plus cher. En pareille occurrence, l'incidence du droit en laisse tout le poids exclusivement à charge des producteurs ou des vendeurs étrangers; à la vérité, c'est la meilleure manière d'impôt puisqu'il est perçu à l'avantage du trésor public sans qu'il en coûte rien aux contribuables du pays; mais, par contre, les prix restant inchangés et les importations subsistant sans être aucunement affectées, nulle modification n'avantage les producteurs nationaux. C'est dire aussi que le protectionnisme est de nul effet.

Il est un autre cas extrême. Dans celui-ci, un concours de circonstances intervient, tel que les marchandises étrangères sont complètement arrêtées aux frontières. Les producteurs nationaux agissent de concert

pour porter leurs prix au plus haut. Ils réalisent un superbénéfice dont la charge retombe sur les consommateurs, sans que le trésor public n'encaisse la moindre recette douanière.

Le cas le plus fréquent est un cas intermédiaire. Des marchandises étrangères sont importées; mais leur quantité est diminuée par le fait du droit de douane qui en renchérit le prix sans que celui-ci soit cependant augmenté du montant entier du droit. Dans une certaine mesure, les vendeurs étrangers sacrifient une partie de leur bénéfice. L'Etat encaisse le produit des droits de douane. Les producteurs nationaux réalisent un bénéfice supplémentaire en rapport avec le renchérissement de la marchandise. Les consommateurs paient plus cher la marchandise, aussi bien celle qui est importée que celle produite dans le pays.

Dans ce cas, le plus fréquent, le profit de la protection qui va aux producteurs nationaux a pour contre-partie à la fois un sacrifice imposé aux consommateurs dans le pays et un sacrifice imposé aux producteurs étrangers. Le sacrifice imposé aux consommateurs est certain. Il est plus ou moins élevé selon la proportion dans laquelle les producteurs sont à même de relever leurs prix de vente à l'abri du droit de douane. Quant à la compensation qui résulte du produit du droit de douane au profit du trésor public, son montant est aléatoire; il dépend du volume des importations telles que celles-ci subsistent en dépit de l'obstacle douanier.

Rien de plus confus en tout cas que la connaissance du quantum de sacrifices qui résulte, à charge de la communauté d'un pays, de l'établissement de droits protecteurs. Confuse aussi d'ailleurs est l'appréciation de l'avantage qu'en retirent les producteurs protégés par le moyen de la hausse de leurs prix, puisque celle-ci reste subordonnée aux possibilités de la concurrence et des conjonctures économiques.

En face de cet état général de confusion, le système des subventions peut se présenter avec l'avantage indiscutable d'une grande netteté. Tel pays estime-t-il, à tort ou à raison, que l'intérêt général réclame le développement de l'industrie, par exemple, de l'impression des tissus de coton, le gouvernement sollicitera du Parlement l'inscription au budget de l'Etat, à titre de subvention, de tel nombre de millions jugés nécessaires. Chacun sera entièrement éclairé sur les charges de la protection instituée sous cette forme. Elle sera repré-

sentée par une quotité correspondante dans les impôts supportés par la masse des contribuables. Libre à chacun aussi d'apprécier si l'essor de l'industrie en question vaut, dans l'intérêt général, que le montant des impôts et contributions soit augmenté d'autant. L'opinion publique exercera son pouvoir souverain à bon escient, si elle a le souci de l'économie des finances publiques. Elle pourra, s'il y a lieu, faire pression sur ses représentants au Parlement pour qu'ils rejettent les propositions budgétaires qui grèveraient le trésor public et chargeraient les contribuables d'impôts à concurrence de centaines et de centaines de millions, voire de milliards pour favoriser l'essor de certaines industries ou de certaines cultures. Avantages et charges seraient faciles à mettre en balance, tandis que sous le régime de la protection douanière, le prix souvent énorme qu'elle coûte au pays reste occulte. Celle-ci agit dans l'ombre. Ceux-là se manifestent en pleine lumière. C'est assez dire la grande supériorité à cet égard des procédés de protection empruntant la forme des subventions des pouvoirs publics.

Un autre avantage de la politique des subventions consiste dans ses moyens de plus juste appropriation aux circonstances économiques particulières. La différence est grande à ce point de vue avec la pratique de la protection douanière. Là où celle-ci sort tous ses effets, les producteurs bénéficient, à charge de la collectivité nationale, d'un relèvement des prix qui sont portés pour tous à un niveau sensiblement constant. Aux uns les nouveaux prix permettront de couvrir simplement leurs frais de production, sans perte ni profit ; pour d'autres, ils signifieront un bénéfice dont ils étaient jadis privés ; pour d'autres encore auxquels des conditions favorables de production assuraient déjà un bénéfice très appréciable, la hausse des prix se traduira par la réalisation de bénéfices désormais plantureux, sinon excessifs. Il y a longtemps que Gide a illustré ces effets par un exemple typique emprunté aux conditions de l'agriculture française d'avant-guerre. Un droit d'entrée sur le blé de 7 francs par 100 kilogr., faisait-il valoir, permettait d'en porter le prix de vente de 20 à 27 francs. Le propriétaire cultivant dans des terrains médiocres ou ne disposant que de ressources insuffisantes ne trouvait dans ce droit qu'un supplément de 70 francs par hectare, dans l'hypothèse où il obtenait 10 quintaux à l'hectare. Ce pouvait être encore insuffisant pour lui permettre de couvrir ses frais. Mais le propriétaire déjà favorisé par la nature ou employant des procédés de culture perfectionnés qui lui assuraient une récolte de 30 quintaux par hectare et qui, à raison même de sa situation privilégiée pouvait très bien se passer de toute protection, obtenait de celle-ci un supplément de recettes de 210 francs par hectare. En résumé, les droits de douane constituent une protection très inégale et ils protègent le moins les producteurs qui auraient le plus de motifs à être protégés.

Dans le système des subventions, au contraire, des modalités sont possibles qui permettent de les ajuster aux nécessités particulières. On peut convenir de les limiter dans le temps de façon que n'en profitent que

des entreprises ayant, par exemple, moins de dix années d'existence. Ainsi seront seules protégées celles justifiées à en réclamer la faveur en raison de leur création récente et de leur moindre force de résistance aux coups de la concurrence étrangère. L'aide de l'Etat cessera de s'exercer au profit des entreprises devenues assez puissantes pour en être dispensées. Si après un terme judicieusement fixé leur incapacité de résister à la concurrence extérieure subsiste, l'Etat sera fondé à les abandonner à leur sort, car cette circonstance révélera des causes de faiblesse congénitale auxquelles il n'est pas de sa compétence d'apporter des remèdes.

Une autre modalité d'ajustement consiste dans la distinction entre les entreprises selon leur ordre de grandeur et leur chiffre de production. Les subventions sont en ce cas dégressives, de telle sorte qu'elles aident le plus les entreprises les plus faibles.

Les avantages que nous venons de caractériser ne sont pas exclusifs au système de subventions directes sous forme de subsides de l'Etat aux industries qu'il entend protéger. Ils s'étendent aussi au système de primes à la production. Dans leur cas comme dans celui des subventions, la production nationale reste soumise aux effets de la concurrence internationale. Il serait superflu d'insister longuement pour rappeler les bienfaits de la concurrence. Ils ne sont pas moindres sur le terrain international qu'ailleurs. La concurrence internationale est un levain de progrès. Dans les pays qui en gardent leurs industries et leur agriculture, les conditions de production ne s'améliorent guère. Leur perfectionnement est au contraire constant là où la nécessité d'abaisser les prix de revient pour résister à la libre concurrence étrangère laisse constamment les chefs d'entreprise sur le qui-vive. Chacun connaît la grande supériorité acquise par l'agriculture au Danemark et en Belgique sous l'influence d'une concurrence extérieure à peine mitigée ou complètement libre. A l'abri de ses droits protecteurs de plus en plus élevés, l'agriculture française est restée très en retard dans l'amélioration de ses rendements. Ainsi tandis que la protection douanière entretient le système producteur d'un pays dans un état de flagrante inertie en lésant les intérêts généraux de la nation et ceux de tous les consommateurs, la protection que réalisent primes et subventions conserve à l'avantage de tous les stimulant de la concurrence étrangère.

La supériorité du système des subventions et des primes est encore plus marquée dans l'éventualité où les producteurs nationaux protégés contre la concurrence extérieure tireraient parti de l'obstacle aux importations pour se coaliser, se syndiquer ou se grouper de façon quelconque à l'effet de provoquer un surenchérissement des prix leur assurant des bénéfices vraiment usuraires. Le même danger est radicalement écarté dans le système des subventions puisque celui-ci peut laisser la concurrence extérieure s'exercer librement et produire sur les prix son action régulatrice et bienfaisante.

Sans que les producteurs protégés par des barrières douanières aillent jusqu'à pareille exagération des

prix, toute restriction à la liberté des importations doit avoir nécessairement pour effet, sauf des cas tout à fait exceptionnels, un renchérissement plus ou moins prononcé des produits. La conséquence dernière en est un trouble profond et général de toute la vie économique de la nation. Certains des produits dont les prix renchérissement seront des matières premières pour des industries qui les mettent en œuvre ; d'autres seront des produits de consommation immédiate. La hausse des prix de ceux-ci retentira directement sur le coût de l'existence ; sans doute, les salaires et rémunérations quelconques tendront-ils à se réajuster au prix de la vie, mais non sans difficultés et sans discordances qui se traduiront par des privations. La majoration des prix de ceux-là grèvera les conditions d'exploitation des industries auxquelles ils sont nécessaires. Les prix de leurs propres produits s'en trouveront influencés. Elles seront affaiblies dans leurs conditions de concurrence vis-à-vis des producteurs étrangers tant sur le marché intérieur que sur le marché international.

Rien de pareil dans le système des primes de production ou des subventions. Point de répercussions, dans leur cas, qui ébranlent jusqu'au tréfonds tout le système économique national.

Les effets des droits d'entrée sur la puissance de concurrence sur le marché international sont si réels que des mesures spéciales de sauvegarde ont été introduites dans les pratiques douanières de quasi tous les pays. Les instances ont été vives à cet effet de la part des producteurs tenus d'exporter au plus bas prix possible des marchandises à la production desquelles ils utilisent des produits dont le prix a renchéri par l'effet d'une protection douanière. Un correctif était nécessaire si l'on voulait éviter que les industries en question fussent exposées à périr ou à périliter par raison d'impuissance dans la lutte sur les marchés extérieurs contre des concurrents obtenant leurs matières premières à moindre prix. De là tout un système de dispositions destinées à compenser les effets éventuels de droits d'entrée perçus sur les matières premières importées lorsque se présentent à l'exportation les produits qu'elles ont servi à fabriquer. Ce sont les ristournes, les « draw-backs », les admissions en franchise temporaire, etc. Toutes ces dispositions sont causes d'autant de complications dans l'exercice des prérogatives douanières de l'Etat ; mais ce n'est là que leur moindre défaut. Leur plus grand mal réside dans les abus auxquels conduisent ces pratiques en raison de l'impossibilité presque générale d'éviter le remboursement d'une somme supérieure à celle qui devrait être strictement restituée à titre de compensation. Il en résulte au profit des exportateurs le bénéfice de primes occultes. Ce sont des primes indirectes d'exportation. Elles partagent avec toutes les primes d'exportation de graves défauts que nous caractériserons bientôt.

Les considérations qui précèdent ne peuvent laisser de doute sur la supériorité d'une politique de protection par le moyen de subventions ou de primes à la

production sur tout système de protection douanière. Il s'en faut néanmoins de beaucoup qu'elle soit sans reproche. Nous en dirons aussi les défauts après nous être arrêté au moyen de protectionnisme sous droits protecteurs qui constituent les primes à l'exportation.

Les primes à l'exportation présentent des défauts tels que, sous leur forme, la politique des subventions ne pourrait guère être préférée au protectionnisme douanier. Les primes d'exportation ne conservent à son égard qu'un seul avantage. Elles ont le mérite de donner lieu à une charge dont le montant peut être approximativement connu par les sommes dont elles nécessitent l'inscription au budget de l'Etat, encore qu'elles puissent cependant avoir sur les prix du marché intérieur des effets indirects dont le poids retombe sur les consommateurs nationaux.

On sait qu'à la différence des primes à la production, les primes à l'exportation bénéficient à l'industrie ou à l'agriculture nationales seulement dans la mesure de leurs exportations. Cette distinction essentielle est à la base aussi de la très grande différence entre les effets des unes et des autres. La prime à l'exportation conduit à cette situation insolite que le consommateur dans le pays où la marchandise est produite, la paie plus cher et parfois même beaucoup plus cher que ne la paie un consommateur dans un pays étranger. Sans doute est-ce à l'avantage du producteur auquel la prime facilite la vente à l'exportation en le soustrayant à l'obligation de consentir des rabais sur ses prix pour lutter contre la concurrence internationale. Il n'en est pas moins extravagant que les habitants d'un pays payant le surcroît de contributions nécessaires à l'octroi des primes à l'exportation soient soumis à ce supplément de charges fiscales dont l'effet est de permettre au consommateur étranger d'obtenir à un prix de rabais une marchandise qu'ils sont contraints de payer beaucoup plus cher. De tels effets furent la conséquence de primes directes d'exportation qui ont joué jadis un rôle considérable dans le régime des sucres des divers pays. On vit alors une situation si anormale que le kilogramme de sucre valait en France fr. 1,03 et seulement fr. 0,34 en Angleterre. Il est vrai que ces différences de prix étaient encore aggravées par le fait de droits d'entrée sur les sucres étrangers en France.

De façon générale, le renchérissement des prix sur le marché intérieur est la conséquence de l'excès d'exportations. Celles-ci diminuent d'autant l'offre et tendent par suite à faire hausser les prix. Dans la mesure de cette hausse, la population supporte les effets des primes d'exportation et elle est aussi atteinte que dans l'éventualité d'une hausse des prix due à la perception de droits d'entrée.

Parmi les moyens de protection sans droits protecteurs, les primes ne sont pas seules à mériter une réprobation sans réserve. Il en est de même des procédés que nous avons indiqués et qui tendent à contraindre l'industrie nationale à l'emploi partiel ou exclusif de matières premières indigènes. Tels sont les systèmes en vigueur en France et en Belgique pour l'emploi des blés nationaux à la mouture de la farine de panifica-

tion. Tel est aussi le système appliqué en Espagne en matière de consommation de houille. Ces systèmes ont pour conséquence de nécessiter des entraves de toutes sortes et des interventions multiples des pouvoirs publics. Ils ne vont pas sans entraîner, notamment au point de vue des prix et des contingents à répartir entre les divers producteurs, une ingérence de plus en plus poussée de l'Etat. Aussi s'en est-il suivi, par exemple dans le cas du décret du 6 août 1927 qui fixe le statut de l'industrie houillère en Espagne, un véritable régime de tutelle de la part de l'Etat espagnol.

* * *

Quels que soient les avantages évidents de certains systèmes de protection sans droits protecteurs, il n'en est aucun, même parmi les meilleurs, qui ne justifie de sérieuses appréhensions. Tous quels qu'ils soient impliquent que l'Etat, le Parlement ou l'Administration soient à même de distinguer les industries et les cultures méritant une protection. Or, rien n'est plus délicat que de reconnaître si telle ou telle industrie revendiquant pareille intervention sera en état de se maintenir dans des conditions de prospérité après que seront passées les années dans lesquelles un appui tutélaire leur aura été prêté. S'il appartient au Parlement d'en décider, on peut craindre qu'il se laisse guider principalement par des influences électorales sans rapport avec l'intérêt réel du pays. Nous serions tenté de faire confiance davantage à l'administration en faveur de laquelle témoignent les résultats de la politique de subventions suivie en Hongrie, encore que dans son cas le risque soit grand pour son intégrité. La femme de César ne doit pas être soupçonnée.

Le danger est surtout que les Etats usent mal à propos du système des subventions. Il en a été ainsi des subsides octroyés en 1925 par le gouvernement britannique à l'industrie houillère. On a porté à leur sujet les jugements les plus sévères : « Le subside, a écrit J. L. Garvin, a produit l'effet d'un calmant et d'un stupéfiant. Il a induit les ouvriers en erreur, faussé les conditions et rendu plus difficile à l'industrie entière la prise de contact avec les réalités. Il a contribué à créer une situation vicieuse. » (1).

Les difficultés sont grandes, d'autre part, dans les conditions de réalisation pratique des subventions. Le cas des primes à la production est particulièrement caractéristique. Il s'agit d'éviter que leurs bénéficiaires abusent en simulant une production supérieure à leur production réelle. Aussi opère-t-on en général en basant l'octroi de la prime sur la constatation de la capacité de production, que celle-ci soit mesurée par l'outillage

(1) Cité dans F. DELATTRE, « L'Angleterre d'après-guerre et le conflit houiller. » Paris. A. Colin 1930, p. 106.

en usage, par l'étendue de terres en culture, etc. Dans l'industrie de la soie en France, les primes bénéficiant à la filature ont donné lieu à des protestations renouvelées. Elles semblent avoir eu pour effet d'intéresser les filateurs à conserver un outillage désuet (1).

Les subventions et les primes dont les producteurs bénéficient par le fait de l'Etat peuvent devenir prétextes à revendications de la part des ouvriers à l'effet d'obtenir un minimum de salaire. De telles revendications sont, il faut bien le reconnaître, dans l'ordre logique des choses, car du moment que des entreprises sont aidées par l'Etat à réaliser des bénéfices, les ouvriers se trouvent fondés à réclamer que partie de cette aide leur bénéficie sous forme de garantie de salaires minima autant que l'intervention de l'Etat profite aux détenteurs du capital. Ainsi s'étend la sphère d'ingérence de l'Etat en même temps que de nouvelles difficultés s'élèvent sur la voie de l'octroi des subventions.

Dans l'ensemble, le protectionnisme sans droits protecteurs est resté d'application restreinte. Là où il est appliqué, sa réelle signification est souvent diminuée en raison du protectionnisme douanier auquel il se superpose. La pratique en est fort limitée parce qu'il ne rencontre la faveur ni des gouvernements ni des intéressés. Aux yeux de ceux-ci, il offre le grand défaut d'une inscription au budget de charges qui ne peuvent être masquées comme sont cachées les répercussions que les droits de douane coûtent à un pays. Ces mêmes charges ne sont pas faites pour plaire aux ministres des finances toujours plus soucieux d'encaisser que de décaisser. Il est vrai que des subventions bien comprises se traduiraient en fin de compte par une augmentation de matières imposables dont le Trésor public tirerait avantage ; mais ce résultat ne serait pas immédiat, tandis que la charge du subside ne permet aucun délai. Dans la gestion des finances publiques, la préoccupation des difficultés actuelles l'emporte malheureusement sur la réalisation d'objectifs plus lointains.

Les moyens de protectionnisme sans droits protecteurs doivent cependant être retenus. S'ils ont des défauts, la plupart d'entre eux sont cependant d'une supériorité incontestable aux expédients du protectionnisme douanier. Ils devraient, sous réserve d'appropriation aux circonstances particulières, lui être franchement préférés dans des conditions exceptionnelles où des mesures de sauvegarde de la part de l'Etat seraient sinon justifiées, au moins réclamées avec une insistance telle que les Parlements ne pourraient s'y refuser.

(1) Le système de primes en France, dans l'industrie de la soie. « Revue Economique Internationale », 1910.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

AVRIL - MAI 1931

APÉRÇU D'ENSEMBLE

Un journal britannique, le *Financial News*, vient d'exprimer l'avis que la Belgique serait la première nation à se relever de la crise économique mondiale.

Cette croyance est basée sur deux considérations :

1° le pouvoir considérable, en Belgique, d'ajustement des niveaux des salaires et des prix ;

2° le fait que les entreprises industrielles ont réalisé, avant la période de dépression mondiale, de sérieux prélèvements sur les bénéfices réalisés. Elles possèdent ainsi des réserves qui leur donnent la force financière et la possibilité de poursuivre l'amélioration de leur matériel durant la dépression.

Les indications que nous avons régulièrement publiées au sujet des baisses de salaires montrent qu'en effet, ces derniers ont en Belgique une grande plasticité et que la dépendance dans laquelle se trouve l'industrie belge par rapport au marché extérieur a créé chez employeurs et salariés une compréhension rapide des nécessités des échanges internationaux.

Cependant, dans le cycle actuel, il est certain qu'employeurs et salariés ont, au début, péché par optimisme, les premiers exagérant leurs immobilisations à l'époque du « boom », les seconds s'étant, dans bien des cas, refusés à admettre l'imminence de la crise.

La seconde proposition du journal anglais nous paraît tout à fait juste ; l'industrie belge a constitué de fortes réserves, ce qui lui a permis de mettre son outillage au niveau des perfectionnements techniques de ses concurrents. Le tableau suivant montre quelle fut, de 1927 à 1930, la partie non distribuée des bénéfices réalisés depuis la stabilisation monétaire par certaines de nos principales industries, prises parmi les plus représentatives de celles des biens de production, de consommation permanente et de simple consommation (1).

(1) Nous rappelons encore une fois, pour éviter des interprétations erronées ou tendancieuses, que, dans notre numéro spécial d'avril 1929 et dans le numéro 6, vol. I, du 25 mars 1931, p. 206, nous avons insisté sur les réserves à faire au sujet des pourcentages de profit par rapport au capital investi.

Rendement des sociétés anonymes belges.

Pourcentage des bénéfices réalisés et des bénéfices distribués aux actionnaires, par rapport au capital versé et par rapport au bénéfice total.

	1927		1928		1929		1930	
	Bénéfice réalisé en % du capital versé	Bénéfice distribué en % du bénéfice total	Bénéfice réalisé en % du capital versé	Bénéfice distribué en % du bénéfice total	Bénéfice réalisé en % du capital versé	Bénéfice distribué en % du bénéfice total	Bénéfice réalisé en % du capital versé	Bénéfice distribué en % du bénéfice total
A. Industries de biens de production :								
Charbonnages	46.30	42.70	20.11	56.34	15.21	67.91	26.04	56.10
Métallurgie	27.10	42.25	17.95	59.27	22.53	56.10	19.09	59.51
Produits chimiques ..	30.46	47.77	24.04	52.08	29.51	55.30	14.99	55.44
Construction métalliq.	13.21	54.58	10.66	47.28	15.16	45.18	15.35	39.80
B. Industries de biens de consommat. permanente:								
Construction électrique	(1)	—	13.24	63.44	8.47	79.22	30.54	38.33
Glaceries	—	—	221.56	54.88	231.86	51.93	277.21	54.37
Verreries	(2) 84.11	43.25	14.43	72.28	21.66	54.71	20.98	38.37
C. Industries de biens de consommation :								
Electricité	18.63	79.33	20.18	76.41	18.72	74.30	14.32	83.24
Textiles	40.77	43.39	35.68	49.69	21.80	50.09	11.70	56.15
Brasseries	20.87	36.65	29.21	35.12	34.50	49.71	28.54	47.20
Gaz	22.69	60.86	20.89	67.97	18.47	75.31	6.65	84.21
Papeteries	38.46	44.95	48.46	57.37	28.05	63.14	15.79	65.42
D. Transports :								
Navigation	8.74	61.78	12.73	38.49	11.85	72.91	17.10	65.79
E. Banques	22.14	52.03	24.87	53.03	23.53	55.12	18.02	61.04

(1) Chiffres compris dans ceux de la métallurgie.

(2) Verreries et glaceries. On sait que le capital des glaceries est resté, à peu d'exceptions près, ce qu'il était avant-guerre. Le rapport entre le capital et les bénéfices est donc sujet aux plus expresses réserves. Les glaceries ont recouru à l'auto-financement et ont toujours réinvesti une part considérable de leurs profits, part qui s'est trouvée capitalisée sous forme de réserves.

Si les données qui précèdent devaient être comparées aux statistiques disponibles pour l'Angleterre, par exemple, on constaterait que notre industrie se trouve dans une situation plus favorable pour profiter d'une reprise éventuelle.

Mais force nous est d'ajouter que cette reprise dépend, en ordre principal, de la conjoncture mondiale et que cette dernière ne nous paraît pas justifier un optimisme immédiat. L'engorgement qui persiste sur les marchés agricoles: blé, coton, café, caoutchouc; la durée de la crise des minerais et métaux non ferreux; les désordres monétaires en Amérique latine; l'intense chômage industriel aux États-Unis, en Grande-Bretagne, en Allemagne et en Autriche; la dure concurrence menée par la Russie; l'incertitude des marchés de l'argent et des capitaux en Allemagne, en Autriche et dans toute l'Europe orientale; le poids de la Révolution espagnole sur les finances de ce pays, etc..., voilà, semble-t-il, une conjuration de faits qui doivent inciter à la prudence.

Certes, les niveaux des prix, des salaires et des stocks indiquent que la crise actuelle peut se comparer aux plus graves; que, par conséquent, on peut considérer que, pour la phase présente du cycle, nous avons à peu près atteint le maximum de dépression, et que ce qui reste à prévoir, c'est la *durée* de la dépression. C'est précisément cet élément qui paraît gros d'incertitude: que les prix tombent encore au-dessous des niveaux actuels paraît improbable: bien que des déclarations de l'espèce ne doivent être accueillies qu'avec de fortes réserves, il n'est cependant pas sans signification que producteurs de caoutchouc, de cuivre, de zinc, de charbon, de blé, de coton, même de produits manufacturés déclarent, avec ensemble, avoir atteint le point où la courbe des prix de vente rejoint celle des prix de revient et où la vente à perte devient un phénomène presque inévitable.

Ces déclarations, répétons-le, ne doivent pas être prises à la lettre: sinon, l'état des affaires entraînerait, pour le crédit et la circulation, des conséquences catastrophiques. Mais, ce que l'on peut en retenir, c'est que les entreprises *marginales* travaillent à perte et que le processus de décapitalisation se poursuit rapidement (1). Rien n'indique, cependant, que celui-ci soit parvenu à son terme.

Le phénomène le plus frappant du moment, c'est le chômage. 174 caisses d'assurance contre le chômage involontaire, groupant un effectif de 705.672 membres, comptaient, le 2 mai — dernier jour ouvrable de la dernière semaine d'avril — 70.377 assurés (soit 10 p. c. du total) en état de chômage complet. Cette proportion était de 11,3 p. c. le mois précédent et de 2,2 p. c. en avril 1930.

Étaient en outre affectés de chômage intermittent 110.139 assurés (soit 15,6 p. c. contre 17,7 p. c. le mois précédent et 5,8 p. c. en avril 1930).

(1) Cfr. MAURICE ANSIAUX. « Peut-on porter remède à l'excès de la baisse? » *Bulletin* n° 12, vol. I, 1930, p. 425.

Le nombre des sans-travail est élevé; mais il ne semble pas que cette situation ait causé jusqu'à présent à l'économie nationale des torts organiques, dont la réparation serait longue et difficile, bien que le pouvoir de consommation soit incontestablement réduit. Le redressement constaté en avril est d'ailleurs de bon augure, même si sa portée devait être limitée.

Il nous a paru intéressant de recomposer les tableaux publiés par la *Revue du Travail*, de manière à nous permettre de voir si le chômage est inégalement réparti entre les différentes catégories d'industries:

	Pourcentage des ouvriers affiliés à une caisse d'assurance-chômage, réduits au chômage compl. ou partiel	
	Chômeurs complets	Chômeurs partiels
A. Industries de biens de production:		
Mines	0,5	4,3
Métaux	10,6	22,4
Produits Chimiques.....	5,8	12,5
B. Industries des biens de consommation durable:		
Carrières	7	15,8
Céramiques	23,4	17,1
Verreries	12,9	19,6
Construction	25,1	5,7
Bois et ameublement.....	19,3	5,4
C. Industries des biens de consommation:		
Alimentaires	4,1	4,8
Textiles	7,7	30,8
Vêtement	4,2	6,6
Peaux et cuirs	5,2	28,0
Tabac.....	7,3	22,2
Livre et papier (moyenne)....	5,0	10,-
Art et précision.....	68,1	3,4
D. Transports.....	7,4	34,9

Il est difficile d'établir une classification entre les quatre catégories d'industries atteintes par le chômage: les industries de biens de consommation, soit de courte durée, soit de longue durée, sont touchées autant que celles des biens de production. Les branches les plus frappées sont les suivantes: art et précision, transports, céramiques, textiles, peaux et cuirs, métaux, verreries et construction. Il est bien malaisé d'y faire un choix. Si le chômage est aussi généralisé, c'est tout autant à cause de la durée de la crise des biens de production que par suite de causes organiques de chômage dans certaines industries, comme le textile, les verreries, la céramique, où le suroutillage a, pendant longtemps, désorganisé la production. Pour les verreries, une récente fusion a amélioré la situation, mais elle ne pouvait la redresser complètement en période de crise.

Un phénomène particulièrement notable de la crise actuelle en Belgique, comme d'ailleurs aux États-Unis, c'est l'inquiétude et l'instabilité de la Bourse. Il n'y a

d'ailleurs là rien de surprenant: la masse des actionnaires s'est considérablement augmentée et son ignorance moyenne s'en est accrue: d'où, une plus grande sensibilité aux nouvelles et informations, qui — il faut bien le dire — ne sont pas bien encourageantes en ce moment (1). Parallèlement, la masse de valeurs émises s'est fortement gonflée: elle en est devenue plus instable, plus sujette aux influences de la conjoncture. Pour les deux pays cités plus haut, les émissions avaient, pendant le « boom », dépassé toutes les limites antérieures, ce qui ne fut nullement le cas en Grande-Bretagne et en France. Il en est résulté que, pour financer ces énormes émissions, les spécialistes ont dû pousser les capitalistes à recourir aux prêts sur titres et que la liquidation de ces opérations, qui est loin d'être achevée, ne se fait pas sans dégâts pour les cours des valeurs boursières. Il est bien certain que, si l'industrialisation du monde tend à réduire l'importance de certains phénomènes de conjoncture, elle doit aussi en exagérer d'autres: la déflation boursière paraît tout particulièrement désignée pour rentrer dans la deuxième catégorie.

Commerce de banque, marché de l'argent et spéculation.

Le marché de l'argent reste bien fourni en disponibilités, mais les occasions de les placer font défaut, en raison de l'allure générale de la conjoncture. Les émissions de capitaux pour les entreprises privées demeurent fort réduites, les immobilisations nouvelles étant interrompues par suite de la forte baisse de rentabilité des entreprises existantes et des incertitudes concernant l'avenir.

La chute considérable des profits et des dividendes distribués incite les capitalistes à la prudence — en ce qui concerne les valeurs à revenu variable.

Sous l'influence de ces faits, les placements en valeurs à revenu fixe ont reconquis la faveur du public, et même temps que les fonds d'Etat subissent une hausse des cours. Le moment est favorable aux emprunteurs et les sociétés privées, ainsi que la Société des Chemins de fer, ont placé avec succès leurs emprunts récents.

Seule, la crise ministérielle a empêché jusqu'ici le gouvernement d'émettre son emprunt de 1.000 millions, destiné à faire face aux difficultés budgétaires actuelles. L'emprunt sera la première opération de crédit effectuée par le gouvernement depuis la stabilisation.

On se souviendra que la Banque du Congo Belge avait procédé, pour le compte du Ministère des Colonies, à deux adjudications de bons du Trésor (2).

Elle a procédé, le 19 juin, à une nouvelle adjudication restreinte, entre les principaux établissements financiers, d'une tranche de 125 millions de francs à trois mois escomptés.

Ce montant a été réparti comme suit entre les sou-

(1) Cette chronique était composée lorsque la proposition de moratorium des dettes de guerre et de réparation, formulée par le Président des Etats-Unis, a rendu aux marchés une certaine activité.

(2) Cfr. *Bulletin*, VI^e année, Vol. I, n° 8.

missionnaires les plus bas : 75 millions à 1 15/16 p. c. et 50 millions à 1 31/32 p. c.

Comme pour les adjudications précédentes, les soumissions ont été présentées sous enveloppes spéciales ouvertes en présence d'un délégué du Ministère des Colonies, du Commissaire du Gouvernement près la Banque du Congo Belge, du président et de l'administrateur-délégué de cette dernière.

La Bourse aux valeurs mobilières demeure fort déprimée. Après un léger raffermissement des cours, le début de juin a été marqué par une chute nouvelle affectant toute la cote et atteignant les valeurs les plus sûres. Le processus de liquidation des avances sur titres n'est pas terminé, conformément à ce que nous avons montré à plusieurs reprises, et il suffit que les banques réclament des suppléments de couverture pour provoquer des ventes nombreuses qui ne rencontrent pas de contre-partie. L'absence d'acheteurs persiste depuis le début de la crise boursière et ne s'atténue que pour certaines valeurs ou après une période d'effondrement des prix. La suppression ou la diminution des dividendes, la nervosité des bourses étrangères, contribuent encore à prolonger cet état de choses.

Les dépôts nouveaux à la Caisse d'Epargne suivent une progression satisfaisante, mais l'importance des retraits marque combien la crise pèse sur certains milieux. Comme explication secondaire du marasme boursier actuel, il ne faut pas négliger la baisse des salaires et le chômage. En période de prospérité, les ouvriers les mieux payés étaient devenus, dans une certaine mesure, des clients de la Bourse, de même que bien des employés. Nous en avons fourni, à l'époque du boom, de nombreux exemples. Cette clientèle marginale est désormais perdue — et pour longtemps — pour les milieux boursiers.

Industries de biens de production.

INDUSTRIE DU CHARBON.

La persistance de la crise dans les industries grosses consommatrices de charbon: verreries, cimenteries, sidérurgie, a pesé sur la situation des houillères, ainsi que la concurrence des charbonnages étrangers, et, particulièrement, des entreprises allemandes et hollandaises. Un steamer chargé d'une cargaison de 6.000 tonnes de houille polonaise est même arrivé à Anvers pendant le mois de mai.

L'écoulement des charbons industriels est donc fort difficile et comme, ni la production ni les effectifs ouvriers n'ont subi de réductions, bien au contraire, la situation inquiète les charbonniers. Le stock actuel dépasse trois millions de tonnes, bien qu'en mai il soit resté stationnaire dans certains districts. Ce stock est financé par les banques à concurrence de 350 à 400 millions de francs, ce qui représente pour elles une immobilisation dont la liquidation est liée à celle de la crise. Si les banques refusaient d'intervenir comme elles le font, on estime que 30 à 40 p. c. des charbonnages devraient cesser l'exploitation et licencier leur personnel. On signale d'ailleurs que certains charbonnages commencent à chômer dans le Borinage.

La crise charbonnière actuelle s'accompagne des phénomènes habituels de protectionnisme et de mésentente dans les cartels.

Les prix ont été abaissés au 1^{er} avril, mais les charbonnages consentent des rabais occultes.

Une délégation de patrons et d'ouvriers de l'industrie charbonnière a saisi le gouvernement de la situation et a demandé la limitation de l'entrée en Belgique des charbons de provenance étrangère, notamment par le moyen des licences d'importation. La délégation a également demandé que pression soit faite sur les pouvoirs publics et même sur certaines sociétés industrielles pour qu'ils consomment de préférence du charbon belge.

Cette démarche, qui a été vivement critiquée par la Chambre de Commerce d'Anvers, n'a que peu de chances d'aboutir.

Toutefois, les adjudications de la Société Nationale des Chemins de fer belges ont tenu compte de la crise belge et le tonnage réservé aux mines nationales a été porté à 1.025.000 tonnes, 50.000 seulement étant réservées à l'industrie étrangère, contre 100.000 tonnes précédemment.

Les prix de l'adjudication sont en baisse de 15 francs pour le 1/2 gras, de 12,50 francs pour les fines grasses,

de 15 francs sur les briquettes et de 10 francs sur les criblés gras.

Voici quels sont les prix d'adjudication :

135 francs pour 880.000 tonnes de fines grasses et 1/2 grasses,

160 francs pour 115.000 tonnes de briquettes,

150 francs pour 30.000 tonnes de criblés gras.

Cette baisse des prix du charbon, combinée avec celle de l'index-number, a permis aux patrons charbonniers d'appliquer, à partir du 5 avril, une baisse de 5 p. c. sur les salaires des mineurs.

La situation des charbons domestiques est plus stable et l'exportation s'est améliorée, bien que le courant d'affaires soit lent. Les combustibles achetés actuellement, surtout par la France, sont destinés à être mis en stock. Les acheteurs se montrent difficiles sur la qualité; aussi, certains charbonnages, malgré des rabais occultes, ne parviennent-ils pas à écouler leurs combustibles.

En coke, la situation reste mauvaise et les prix actuels laisseraient les producteurs en déficit, malgré une certaine stabilité des cotations des sous-produits. Le fléchissement de la production est considérable, au rebours de ce qui se produit dans l'extraction du charbon.

Statistique comparée de la production de houille et de coke.

MOIS	Production de houille crue	Stocks de charbon	NOMBRE D'OUVRIERS		Production de coke
			Houillères	Cokeries	
1929 Avril	2,243,000	494,000	146,000	6,430	684,000
1930 Avril	2,257,000	1,326,000	153,000	6,210	651,000
1931 Février	2,179,000	2,709,000	154,000	5,360	534,000
Mars	2,406,000	2,799,000	154,000	5,250	588,000
Avril	2,317,000	3,034,000	156,000	5,250	570,000

La situation des charbonnages se trouve affectée par la crise. Voici les données que l'on a tirées des bilans de six charbonnages du bassin de Charleroi :

	1930	1929
Charbons en magasin	21,158,000	1,086,000
Caisse et banques, débiteurs	57,575,000	88,887,000
Créditeurs	41,345,000	46,154,000
Bénéfices	16,583,000	36,836,000

Les sommes prélevées aux guichets de la Banque Nationale de Belgique pour le paiement des salaires marquent l'importance de la baisse subie par ces derniers.

Pour trois charbonnages du Pays de Charleroi :

Avril 1930 : 14.450.000 francs.

Avril 1931 : 11.550.000 francs.

Ces chiffres ne couvrent probablement pas rigoureusement ceux du bordereau de salaires. Ils n'en sont pas moins significatifs de la réduction de ces derniers.

METALLURGIE LOURDE.

Mieux qu'aucun autre indice, les données numériques concernant l'industrie lourde en attestent l'état de crise :

MOIS	Nombre de hauts fourneaux à feu	Production de fonte (Tonnes)	Production d'acier brut (Tonnes)
1929 Avril	56	326,000	332,000
1930 Avril	56	313,000	302,000
1931 Février	44	240,000	222,000
Mars	43	263,000	242,000
Avril	43	257,000	245,000
Mai	45	—	—
Juin	47	—	—

On notera la remise à feu de quatre hauts-fourneaux annoncée après la rédaction de cette chronique.

Voici d'ailleurs, d'après le « Moniteur des Intérêts Matériels », les dernières statistiques des hauts fourneaux :

Hauts fourneaux à feu en Belgique.

RÉGIONS ET USINES	HAUTS-FOURNEAUX		
	existants	à feu	hors feu et en onstruct.
<i>Hainaut et Brabant :</i>			
Sambre-et-Moselle	7	7	—
Moncheret	1	1	—
Thy-le-Château	4	3	1
Hainaut	4	2	2
La Providence	5	4	1
Clabecq	4	3	1
Boel	3	3	—
	28	23	6
<i>Liège :</i>			
Cockerill	7	6	1
Ougrée	10	7	3
Angleur-Athus	9	6	3
Espérance	4	3	1
	30	22	8
<i>Luxembourg :</i>			
Halanzuy	2	1	1
Musson	2	1	1
	4	2	2
<i>Totaux généraux :</i>			
1 ^{er} juin 1931	62	47	15
1 ^{er} mai 1931	62	45	17
1 ^{er} juin 1913	55	52	3

La statistique du chômage, qui groupe en une seule rubrique tous les chômeurs de l'industrie des métaux, indique 10,6 p. c. de chômeurs complets et 22,4 p. c. de chômeurs partiels.

Sur les dix hauts fourneaux d'Ougrée-Marihaye, trois sont hors feu et sur les neuf d'Angleur-Athus, trois le sont également. On sait qu'il existe en tout en Belgique soixante-deux hauts fourneaux.

Les prix, malgré les cartels, ont baissé de 40 p. c. environ en un an. La concurrence étrangère est sensible : si, en avril, les producteurs allemands ont suspendu leurs offres, en mai, ils ont de nouveau reparu sur nos marchés ; les Français, atteints à leur tour par la dépression de leur marché intérieur, se sont à nouveau présentés sur les bourses belges, offrant surtout des poutrelles. Les Anglais présentent leurs aciers spéciaux à des conditions inférieures aux nôtres.

Les ordres d'outre-mer se ralentissent et la situation du Cartel de l'acier est troublée par des rivalités. Le marché belge est redevenu très calme.

Le chômage et la baisse des salaires se manifestent dans la réduction des prélèvements aux guichets des agences de la Banque Nationale de Belgique. Voici les indications recueillies à ce sujet pour trois entreprises métallurgiques du bassin de Charleroi :

Avril 1930 : 11.273.000 francs,
Avril 1931 : 7.499.000 francs.

Rappelons que ces chiffres n'ont qu'une valeur indicative, et non point absolue, de la situation.

En tôlerie et en boulonnerie, la situation est très calme. Un comptoir de boulonnerie a cependant enlevé pour ses usines un ordre de 2.500 tonnes.

Les laminoirs traversent une période très difficile.

En fonderie, les exportations sont pénibles et l'on travaille avec 40 à 50 p. c. des effectifs.

* * *

La situation de la métallurgie luxembourgeoise est également tendue.

Au mois de mai, la production de fonte était de 168.772 tonnes, contre 171.142 pendant le mois précédent. Pendant le mois de mai de l'année passée, la production était de 212.168 tonnes.

Les usines luxembourgeoises ont produit pendant les cinq premiers mois de l'année en cours 870.276 tonnes de fonte, contre 1.163.561 tonnes.

La production d'acier était, au mois de mai, de 166.085 tonnes, contre 165.822 tonnes pendant le mois précédent. Au mois de mai 1930, la production d'acier brut était de 189.027 tonnes. La production d'acier a été, pendant les cinq premiers mois de cette année-ci, de 837.111 tonnes, contre 1.043.734 tonnes pendant la même période de l'année passée.

Actuellement, les hauts fourneaux suivants sont à feu (entre parenthèses, le nombre des hauts fourneaux existants) : Arbed, 15 (23) ; Hadir, 6 (13) ; Ougrée-Marihaye, Rodange, 3 (5) ; Steinfort, 1 (3).

METAUX NON FERREUX

Si les renseignements sur cette industrie font défaut, le mouvement des prix est un sûr indice de la crise qu'elle subit. Les cours du zinc restent faibles, autour de £ 10. Une usine maintient six fours en activité sur onze. Pour une autre, dont la situation est particulièrement favorable, voici quelle est la statistique de l'activité en ce qui concerne les quatre premiers mois de 1930 et 1931 :

	1930	1931
	(En tonnes)	
Zinc brut	8,332	7,885
Zinc laminé	707	1,283
Minerais consommés	18,051	14,508

Le renouvellement du cartel du zinc est attendu à brève échéance.

CONSTRUCTION METALLIQUE.

Les ateliers de construction, tant de matériel roulant que de construction mécanique, sont fort atteints par la crise générale.

Les charbonnages, glaciers, usines de produits chimiques, sucreries, s'abstiennent de commandes et les nouvelles immobilisations sont fort rares, notre tableau des émissions l'indique suffisamment.

Les licenciements d'ouvriers sont nombreux : certains ateliers ont réduit leur effectif de 40 p. c. C'est dans

les ateliers de construction de matériel roulant que la crise est la plus grave. Les commandes de l'extérieur font défaut. Celles des Chemins de fer belges viennent d'être décidées. Les 1.000 wagons-tombereaux ont été adjugés entre quatre firmes, à raison de 250 véhicules pour chacune d'elles. La Société Nationale des Chemins de fer fournira certaines matières, dont le bois.

En grosse chaudronnerie, la crise s'étend, par raréfaction des commandes et baisse des prix. De nouveaux renvois d'ouvriers sont à prévoir.

Les Anglais pratiquent l'exportation systématique des machines et des appareils électriques, ce dont nos producteurs sont atteints.

La construction des autos demeure active en Belgique: la Ford Motor a rétabli dans ses ateliers d'Anvers le travail à deux équipes et l'on constate une assez forte reprise aux usines Minerva. Pendant le mois de mai dernier, la production des Usines Ford a dépassé de 17 p. c. celle du mois correspondant de 1930.

Sous les auspices de l'Union des Industries, la Société des Automobiles Brossel, qui a fusionné récemment avec la Société des Automobiles Bovy, absorbera prochainement les Usines Pipe.

Industries de biens de consommation permanente.

INDUSTRIES DU VERRE.

Verreries.

En octobre 1930, les treize sociétés anonymes qui avaient installé des machines Fourcault disposaient de dix-sept usines, dix-neuf fours à bassin et cent nonante-deux étireuses. De ces usines, les Verreries de Mariemont, de Bennert-Bivort et Courcelles réunies, des Hamendes et de Gilly étaient contrôlées par la Société Générale.

La Mutuelle de l'Industrie verrière, contrôlée par la Banque de Bruxelles et les holdings suivantes, la « Participation verrière » et la « Financière des Verreries mécaniques », contrôlaient plus ou moins étroitement les autres verreries.

Afin de mettre un terme à la concurrence, les treize sociétés de verrerie décidèrent de céder leurs moyens d'exploitation à une société unique, au capital de 200 millions de francs, et appelée : « Union des Verreries mécaniques belges ».

Les quatre verreries patronnées par la Société Générale participèrent au capital pour 45,762 p. c. De son côté, la Compagnie Internationale pour la fabrication mécanique du verre, Libbey-Owens, au capital de cent millions, dispose, dans son usine de Moll, de sept fours et de treize étireuses. Elle construit une nouvelle usine à Houdeng-Goegnies, qui comptera trois fours et six étireuses.

En 1930, les quatre derniers fours dans lesquels la production du verre à vitre s'effectuait encore à la bouche ont été fermés, de sorte que toute la production sera répartie entre les deux sociétés Fourcault et Libbey-Owens. Les immobilisations effectuées depuis 1919 atteignent 425 millions de francs environ. Elles s'élevaient à 20 millions en 1913, pour douze sociétés

recensées par M. le professeur Baudhuin. En 1929, l'industrie verrière a occupé plus de 8.000 ouvriers, consommé approximativement 400.000 tonnes de charbon et produit 61.664.000 mètres carrés.

ANNÉES	Verre à bouche	Verre mécanique	Total	Tonnage exporté
	M2	M2	M2	Tonnes
1913.....	39,687,000	—	39,687,000	201,561
1925.....	26,754,000	15,159,000	41,913,000	210,804
1929.....	8,458,000	53,206,000	61,664,000	285,088

La valeur exportée a atteint 673 millions de francs en 1929.

La situation du marché du verre ne s'est guère améliorée et la fermeture du débouché américain continue à se faire sentir. Le léger mouvement de reprise qui a été noté en mai dans les ordres venant d'Angleterre et d'Argentine n'a pas été considéré comme justifiant le rallumage d'un four. Six divisions de l'Union: Gilly, Dampremy, Zeebrugge, Courcelles, Montigny et Jemappes, sont en activité, c'est-à-dire que 1/3 des installations suffisent à la demande. Mais l'amélioration par rapport à la crise de 1930 est certaine. En janvier 1930, la situation des verreries était la suivante:

il restait à feu cinq fours à souffler: Verreries belges, Bennert, Hamendes, Goffe et la Marine;

en verrerie mécanique, étaient en activité: Bennert, Campinoise, Le Centre, Cronfestu, Dampremy, Zeebrugge (2 unités), Hamendes (2 unités), Lodelinsart, Jemappes, Jumet et Roux.

En mars 1930, quatre bassins étaient à feu: Bennert, Hamendes, Goffe et la Marine; neuf bassins Fourcault étaient à feu: Bennert, Campinoise, Centre, Gilly, Hamendes, Lodelinsart, Mariemont, Jemappes et Binche.

Au 1^{er} mai 1930, trois fours à verre soufflé étaient en marche et le groupe Fourcault en maintenait six allumés.

Au 1^{er} juin, trois fours à verre soufflé restaient allumés, tandis que le Comptoir Fourcault n'avait que deux fours en activité. Les Verreries de Lodelinsart, indépendantes, travaillaient avec dix-huit machines.

En juillet 1930, la situation était la même, mais l'usine de Mariemont avait remis son préavis et l'usine de Zeebrugge, qui avait installé le procédé de la Pitts burgh Slate, procédait à l'allumage.

A ce moment, les ouvriers verriers syndiqués se plaignaient d'une crise sans précédent, les affectant tout particulièrement.

En août, un four Fourcault seulement était à feu, les verreries Lambert, dissidentes, travaillaient à plein, et la Verrerie de la Marine avait arrêté son four à bouche.

A ce moment, la constitution de l'Union des Verreries mécaniques Fourcault fit de grands pas. En octobre, date de sa fondation, elle avait cinq fours en activité et le dernier four à bouche (Bennert) avait été

fermé à fin septembre. A cette époque, on constatait une reprise des commandes. En janvier 1931, cinq bassins de l'Union étaient en activité, produisant 1 1/2 million de M3 par mois. Les commandes reçues justifiant une production de 2 millions, les bassins de Jemappes et de Dampremy furent remis en activité. En février, six bassins étaient à feu. Les verreries de l'Ancree, importante usine à bouche arrêtée depuis des années, furent achetées par la ville de Charleroi et le terrain en fut remblayé.

Pendant des années, la Hollande a été un marché de première importance pour les verreries belges. Actuellement, ce pays s'approvisionne en partie en Tchécoslovaquie. Si la question de prix est en jeu, l'action des intermédiaires en est aussi en partie responsable. On se souvient que le comptoir de vente des Verreries Fourcault avait rencontré dans ses essais de régularisation des prix, l'opposition des intermédiaires, particulièrement puissants dans cette industrie. Actuellement, les exportateurs qui veulent acheter à l'Union des Verreries mécaniques et ne sont admis que pour certains marchés seulement, doivent s'engager à ne pas s'approvisionner à l'étranger. Beaucoup de ces exportateurs ont refusé de souscrire à ces conditions et se sont efforcés de satisfaire leur clientèle en la fournissant de verre étranger.

Dans trois grandes industries belges: verrerie, sidérurgie, charbonnages, l'action des intermédiaires a été nettement opposée aux comptoirs et à la concentration.

Comme la fusion des Verreries Fourcault a permis de réduire les frais généraux, malgré le respect des situations acquises, l'Union a pu réduire ses prix pour lutter contre l'action des maisons d'exportation. La réduction des frais généraux deviendra plus importante dans quelques années, après qu'un certain nombre de chefs d'entreprise se seront retirés des affaires, leur maintien dans les conseils et dans les services administratifs annulant une partie des effets de la concentration, comme c'est d'ailleurs souvent le cas.

Voici les chiffres des exportations des diverses industries du verre en janvier 1930 et 1931:

	Janvier 1930	Janvier 1931
	(En milliers de fr.)	
Glaces douci-polies	32,082	23,637
Verres à vitre	42,902	32,168
Bouteilles blanches	670	550
Gobeletterie ordinaire	6,423	4,545
Gobeletterie taillée	1,786	2,697
Cristal et demi-cristal	1,172	881

Glaceries

De nombreuses informations circulent au sujet de l'évolution de la glacerie. Il serait question de créer à Anvers, près des nouvelles installations maritimes, une nouvelle usine.

Les négociations pour la fusion des Glaceries de Charleroi, de Floreffe et de Moustier, sous l'égide de

la Compagnie Libbey-Owens se poursuivent sur le même principe que celui qui a guidé la création de l'Union des verreries mécaniques belges. Les quatre sociétés garderaient leur existence propre mais feraient apport de leurs installations.

La production des glaceries est fort ralentie. A Avelais, on chôme deux jours par semaine et, à Charleroi, un jour. Grâce à la convention nationale des glaceries, une marge normale de bénéfices a pu être maintenue entre le prix de revient et celui de vente.

Gobeletterie

Les stocks s'accumulent et sont considérables surtout en verres taillés et gravés, le volume des ordres reste insuffisant, surtout pour l'exportation. Cependant, les firmes continuent à travailler.

L'association des gobeletteries belges existe toujours, mais ne fixe plus les prix qui s'effondrent et tombent nettement en dessous des prix de revient. Aucune réduction méthodique de la production ne peut être envisagée en ce moment. La production d'articles fabriqués mécaniquement se développe de plus en plus, ainsi que l'adoption de nouveaux procédés de chauffe au gaz.

L'Union professionnelle des Gobeletteries, groupant 22 usines, avait été créée en 1929. Une société qui avait refusé d'entrer dans l'Union à sa création, avait été achetée par l'Union, et ses actions avaient été réparties entre les usines proportionnellement à leurs capacités de production. Par la suite, la gobeletterie « L'Avenir », à Ecaussines-Carrière, fut rachetée et désaffectée au 1^{er} décembre 1930, le personnel étant repris par les firmes adhérant à l'association.

CARRIERES, CIMENTS ET MATIERES PLASTIQUES

La situation des faïenceries demeure mauvaise, par suite du manque d'ordres sur les marchés d'exportation, aussi bien qu'à l'intérieur. Les salaires ont été réduits de 10 p. c. et les effectifs diminués.

La crise sévit aussi intensément dans les fabriques de produits réfractaires, où les salaires ont également été réduits. Il est question d'introduire la cuisson au gaz dans le Hainaut, pour profiter de la mise en activité des installations de Tertre et réaliser des économies sur le combustible.

Dans les carrières de terres plastiques, silex, quartzite et sable, les ordres font défaut.

On met en stock dans les exploitations de phosphate.

Bien que les commandes soient réduites, le chômage a pratiquement disparu dans les carrières de pierre bleue de la région de Soignies. La vente absorbe entièrement la production des carrières de porphyre de Lessines, mais n'entame pas les stocks, bien que l'on se trouve au moment des fortes expéditions. Les chemins de fer belges n'ont passé de commandes que pour la moitié de leurs besoins, espérant bénéficier de nouvelles baisses de prix. Ceux-ci ont déjà diminué de 20 p. c. Dans la Meuse, où les salaires ont été, en

moyenne, réduits de 15 p. c., les carrières ont repris une certaine activité, surtout dans le concassage de grès pour les travaux routiers.

La situation des fours à chaux demeure difficile: certaines entreprises marchent au tiers de leur capacité; d'autres sont complètement arrêtées. En un an, les salaires ont baissé de 19 p. c., mais les prix de vente sont encore insuffisants. Les livraisons à l'agriculture ont pris fin.

L'industrie du marbre maintient son activité antérieure.

Sur le marché intérieur (Belgique et Hollande), les prix des ciments se maintiennent difficilement, par suite de la vive concurrence que se font les cimentiers belges qui ne peuvent plus vendre, avec bénéfice, leurs produits à l'exportation.

Cependant, la diminution des prix de revient est sensible, par suite de la baisse des salaires et du poussier. La nécessité de réduire fortement la production pourrait aggraver la situation.

Les pourparlers en cours entre cimentiers en vue d'une entente pour la vente dans le pays se poursuivent. Il s'agirait d'une entente générale pour la vente. Les usines seraient réparties en quatre groupes: le groupe du Nord, sous la conduite des usines C. B. R., le groupe du Sud (Cronfestu, Thieu, Harmignies et Cannon Brand) et deux groupes pour le Tournaisis.

Chaque groupe aurait un bureau de vente, les relations personnelles de chaque usine avec la clientèle étant supprimées. Le cartel lierait les participants pour dix ans.

La plus récente documentation de nos exportations de ciment signale que celles-ci se sont élevées à 1 million 645.035 tonnes en 1930, contre 1.908.025 tonnes en 1929. La diminution pour l'année 1930 est ainsi de 262.990 tonnes ou plus de 14 p. c. Notons que nos difficultés à l'exportation à la fin de l'année ont été plus sérieuses que ne l'indique ce pourcentage: pour le dernier mois de 1930, la régression constatée est de 24 p. c. La situation n'a fait que s'aggraver depuis lors.

Nos principaux clients en 1930 furent, suivant leur ordre d'importance: les Pays-Bas (337.820 tonnes, contre 328.791 en 1929); l'Angleterre, non compris l'Irlande (239.854 tonnes contre 194.296 en 1929); l'Argentine (164.496 tonnes contre 173.499 en 1929); la France (149.328 tonnes contre 79.829 en 1929); le Maroc (119.230 tonnes contre 72.131 en 1929); les Etats-Unis d'Amérique (61.252 tonnes contre 196.759 en 1929); les Iles Canaries (52.021 tonnes contre 43.614 en 1929); la Syrie (51.338 tonnes contre 55.839 en 1929); l'Union Sud-Africaine (47.312 tonnes contre 83.874 en 1929); le Brésil (41.665 tonnes contre 97.590 en 1929); les possessions espagnoles de la Côte occidentale d'Afrique (41.429 tonnes contre 30.775 en 1929); l'Egypte (33.815 tonnes contre 58.852 en 1929); le Chili (32.788 tonnes contre 27.614 en 1929); le Venezuela (29.602 tonnes contre 32.806 en 1929); le Congo belge (27.797 tonnes contre 30.291 en 1929).

Nos principales augmentations de tonnage en 1930 par rapport à l'année précédente s'établissent comme suit, par ordre d'importance:

	Tonnes
France	69.400
Maroc	47.099
Angleterre	45.557
Possessions françaises de la Côte Occidentale d'Afrique	10.653
Iles Canaries	8.407
Indes britanniques	7.153
Antilles françaises	5.451
Danemark	5.190
Chili	4.864
Lithuanie	4.120
Mexique	2.742
Pologne	2.550

Remarquons d'autre part que nos exportations sont en forte diminution, pour un grand nombre de pays. Ci-après, l'importance des principales régressions accusées:

	Tonnes
Etats-Unis d'Amérique	135.507
Espagne	99.259
Brésil	55.925
Afrique du Sud	36.662
Egypte	25.037
Colombie	20.700
Irlande	20.539
Grèce	9.710
Argentine	9.003
République Dominicaine	8.910
Hambourg	6.269
Etablissements des Détroits	6.047
Tunisie	4.502
Syrie	4.501

La régression considérable des exportations des ciments belges vers les Etats-Unis d'Amérique est la conséquence du tarif douanier voté le 18 juin 1930. Avant le vote de cette loi, les ciments belges entraient librement aux Etats-Unis; ils sont actuellement frappés d'un droit de 6 cents aux 100 lbs, qui nous a pratiquement fermé les portes du marché de la grande république.

Les fortes exportations de ciments belges en Espagne en 1929 étaient la conséquence des grands travaux d'utilité publique entrepris par le gouvernement du général Primo de Rivera et des facilités accordées à cette fin pour l'importation des ciments étrangers. Le ralentissement ou la cessation de ces grands travaux depuis la chute de la dictature, l'augmentation de la capacité des usines locales et la suppression des facilités accordées à l'importation, ont ramené nos exportations à des chiffres du même ordre que ceux des années antérieures à 1929.

Le recul important de nos exportations vers le Brésil en 1930 résulte de la situation économique très précaire et des troubles politiques qu'a connus ce pays en 1930.

Nos exportations vers l'Afrique du Sud avaient été particulièrement élevées en 1929. La régression constatée en 1930 est la conséquence du développement de l'industrie locale et de la concurrence que l'étranger nous fait sur ce marché.

Le recul de nos exportations vers l'Égypte en 1930 a pour cause principale l'établissement, depuis février de cette année, de droits douaniers élevés sur les ciments. Ajoutons-y aussi le développement de l'industrie locale et la concurrence des produits étrangers et, plus particulièrement, des ciments anglais et yougoslaves.

L'industrie cimentière belge souffre évidemment de la crise générale, mais ses difficultés actuelles sur les marchés extérieurs résultent en ordre principal de l'introduction de tarifs douaniers élevés, dans un nombre de pays de plus en plus grand. Aux mesures déjà citées, prises par les États-Unis et l'Égypte, et qui eurent une répercussion considérable sur nos exportations en 1930, viennent actuellement s'ajouter celles appliquées depuis peu par de nombreux autres pays qui constituaient précédemment d'excellents débouchés pour nos ciments. Citons le Chili, l'Australie, la Nouvelle-Guinée, la Nigérie, l'Irak, le Guatemala et l'Argentine.

Industries de biens de consommation.

INDUSTRIES TEXTILES

Industrie de la laine.

Les fêtes de Pâques ont apporté au pays un grand courant d'affaires. Les magasins de confection ont réalisé des chiffres de vente fort élevés qui ont amélioré leur situation financière. Ce vide relatif des magasins créera évidemment une demande de tissus dont bénéficieront les grossistes, puis les industriels.

Cependant, l'optimisme qu'avait provoqué le ton de la deuxième série des ventes de Londres n'a pas tardé à faire place à une inquiétude générale.

C'est avec appréhension que le commerce de la laine a attendu la troisième série de ventes de Londres, qui s'est ouverte le 28 avril pour se terminer le 19 mai. On croyait généralement à une baisse de 10 p. c. Les nouvelles parvenues jusqu'à présent sont moins mauvaises que celles qu'on redoutait.

On comprend combien cette indécision peut troubler les affaires. Car certains n'hésitent pas, afin d'alimenter leurs usines, à faire de fortes concessions sur les prix, ce qui gêne considérablement leurs concurrents. Ceci est vrai surtout pour les filatures de laine peignée, dont l'alimentation ne dépasse pas 50 p. c. de la normale.

Les nombreuses transactions constatées pendant ces deux derniers mois ont souvent eu pour résultat de faire passer les stocks dans des mains plus fermes; du point de vue financier, il n'y a pas lieu de s'en plaindre.

Le bulletin de la firme G. et C. Kreglinger d'Anvers dit: « L'augmentation générale dans l'emploi de la laine s'est montrée à même d'absorber toute la production de mérinos malgré une période de crise sans précédent, et cette saison touche à sa fin sans présenter de report appréciable de laines fines. On peut en con-

clure que l'avenir des cours se trouve assuré en dehors des fluctuations passagères inévitables. »

On sait qu'en France l'industrie de la cloche en laine s'est groupée dans la région de l'Aude, qui compte de nombreuses usines. Ces usines étaient de grosses clientes des bloussiers verviétois, dont la marchandise avait meilleure réputation que la blouse provenant de Roubaix-Tourcoing.

Les fabriques de chapeaux de l'Aude ont connu après la guerre une prospérité rapide et considérable. Chiffres d'affaires énormes, exportation très faible, notamment vers l'Amérique. Cette prospérité a donné beaucoup d'illusions aux chapeliers, qui, avec l'aide des banquiers, ont considérablement agrandi leurs installations et ont procédé à de lourdes immobilisations.

Le principal groupement de l'Aude, au capital de cinquante millions de francs français, se trouve maintenant en difficulté et réunit ses créanciers.

Les fournisseurs de blousses, tous Verviétois, figurent au passif pour des sommes dépassant sept millions de francs.

Laine cardée.

La filature de laine cardée emploie comme matières premières la laine, les déchets de laines, le coton, les déchets de coton, les déchets de soie (bourettes), soit purs, soit en mélange.

Le volume des achats de l'industrie de la laine cardée en coton et déchets de coton se réduit davantage chaque mois, et cela pour deux raisons principales:

1° réduction de l'activité de cette industrie. Chômage très inégalement réparti parmi les filatures, certaines n'ayant pour ainsi dire pas diminué leur production, d'autres ayant suspendu totalement leur activité. De manière générale, on peut affirmer que le chômage dans cette industrie se rapproche de 60 p. c.;

2° élimination du coton par la laine devenue très bon marché. Le succédané coton perd de ce fait beaucoup de son intérêt pour certains articles.

Les stocks de matières premières (coton et déchets) des filatures de laine cardée sont en sérieuse régression. Les stocks des filés ne sont pas importants.

La concurrence des filatures de laine cardée de la place entre elles et avec celles de l'étranger, est une des plus âpres. De ce fait, les marges de bénéfices sont, dans la plupart des cas, réduites à leur plus simple expression. Dans certains cas, les frais généraux ne sont même pas couverts.

Sur le marché intérieur, la concurrence étrangère nous a enlevé certaines affaires, par exemple, la concurrence hollandaise pour les fils bonneterie.

A l'exportation, la diminution des achats des clients réguliers, les droits d'entrée et la concurrence locale sont autant de facteurs qui empêchent le retour à l'activité normale.

Conditionnements publics de Verviers et de Dison.

MOUVEMENT COMPARATIF	MAI			JANVIER A FIN MAI		
	1929	1930	1931	1929	1930	1931
Laines, blousses, déchets lavés et carbonisés	2.413.868,—	2.621.516,—	1.475.190,—	11.906.359,—	10.676.255,—	8.602.137,—
Fils cardés	34.566,—	27.899,—	19.081,—	195.799,—	192.481,—	122.631,—
Laine peignée	135.359,—	306.966,—	192.123,—	1.124.282,—	976.462,—	870.953,—
Fils peignés	473.777,—	358.928,—	382.275,—	2.380.237,—	1.949.804,—	1.625.425,—
Simplement pesé	195.568,—	278.093,—	103.637,—	1.173.675,—	982.839,—	1.012.685,—
	3.253.138,—	3.593.402,—	2.172.306,—	16.780.352,—	14.777.841,—	12.233.831,—

Stocks en peignés dans les peignages à façon de Belgique

(Communiqué par la Chambre Arbitrale et de Conciliation pour Laines et Peignés, Courte rue des Claires, Anvers)

A fin mai 1931.

	Fin avril	Fin mai	
Croisés.....	821.129,—	885.569,—	+ 64.440,—
Mérinos	1.131.200,—	1.172.906,—	+ 41.706,—
	1.952.329,—	2.058.475,—	+ 106.146,—

Industrie du coton.

On trouvera ci-dessous notre tableau usuel, reproduisant les cotations des filés de coton en Bourse de Gand, telles qu'elles sont relevées par la Chambre de Commerce de cette ville:

FILÉS DE COTON	Mois d'avril 1931				Mois de mai 1931				
	3	10	17	24	1	8	15	22	29
18a Amérique s/Fuseaux	16,—	15,50	15,50	15,50	15,—	14,75	14,75	14,50	14,—
30a Amérique s/Fuseaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—
16a 2 Amérique dévidé	17,75	17,25	17,25	17,25	16,75	16,50	16,50	16,25	15,75
30a 2 Amérique dévidé	—	—	—	—	—	—	—	—	—
18a Fuseaux Western	14,—	13,50	13,50	13,50	13,25	13,—	13,—	13,—	12,75
16a Canettes Oomrah	12,75	12,25	12,25	12,25	12,—	11,75	11,75	11,75	11,50

Pendant les mois d'avril et de mai, les cours des cotons américains n'ont cessé de baisser. La consommation de l'industrie américaine reste inférieure à ce que l'on avait prévu et en diminution par rapport aux chiffres de 1930. On signale qu'en Angleterre on commence à faire des achats de coton comme placement de fonds. Les entrepôts gantois sont engorgés de coton brut et la place commence à y faire défaut.

Les filatures travaillent toujours dans des conditions défavorables, la persistance de la baisse du coton rendant les acheteurs hésitants. La filature est plus éprouvée que le tissage, par le fait que le fil stocké comporte l'immobilisation d'un important matériel accessoire: caisses, tubes et bobines, indispensables à l'emmagasinage. Les filatures travaillent à Gand à 40 et 50 p. c. de leur capacité de production. De petites filatures travaillent exclusivement pour alimenter leurs tissages. Le courant d'exportation est insuffisant. A Roulers, on enregistre un arrêt complet du travail. La situation des stocks est peu favorable à Audenarde. A Courtrai, une filature travaille avec double équipe. La situation des tissages est meilleure que celle de la filature, mais elle est fort inégale, selon les genres

fabriqués et les débouchés. Certains tissages ont renoncé au chômage complet. Le travail de la semaine est réglé suivant le mouvement du stock pendant les jours précédents. Les défaillances sont rares malgré l'intensité de la crise.

La place de Renaix, dont une grande partie de la production est exportée vers l'Amérique latine, est affectée par la baisse des cours du blé, qui réduit le pouvoir d'achat de l'Amérique latine et par les désordres monétaires de l'Argentine, de l'Uruguay, du Pérou, du Brésil et de la Perse.

La situation est un peu meilleure en ce qui concerne la Turquie, la Grèce et les Balkans, les marchés du Proche-Orient s'assainissant graduellement. Il en est de même du marché intérieur qui fournit plus de commandes. La situation de l'industrie textile de Renaix est devenue beaucoup plus difficile, par suite de l'accumulation des pertes, dépassant la capacité de résistance des fabricants.

Le travail des usines textiles de la région d'Audenarde s'est sérieusement amélioré et le travail y est devenu plus régulier. Les commandes pour l'intérieur sont plus satisfaisantes et les stocks ont diminué. Cer-

taines usines travaillant pour l'intérieur, travaillent à double équipe. Ce sont surtout les tissus coton-soie qui fournissent de l'ouvrage. Les maisons travaillant pour l'exportation sont les plus touchées.

La région de Saint-Nicolas demeure calme, un fléchissement des affaires ayant suivi une légère reprise. Dans cette région, le chômage a suivi l'évolution des commandes. Dans les environs de Nivelles, on a relevé une légère amélioration, en mai, dans l'activité des tissages mais le stock y demeure élevé.

Nous donnons ci-dessous des extraits du rapport publié par la Chambre de Commerce de Gand, au sujet de la situation de la filature et du tissage du coton au cours de l'année 1930 :

« La situation de nos filatures est étroitement liée à celle des tissages belges, auxquels elles livrent 90 à 95 p. c. de leur production. Comme le tissage doit exporter environ 60 p. c. de sa production, notre industrie cotonnière tout entière dépend en ordre principal de ses débouchés à l'étranger et toute diminution des exportations du tissage a une répercussion directe sur la filature.

» Durant ces dernières années, l'industrie cotonnière, tant en filature qu'en tissage, avait souffert surtout de prix de vente peu rémunérateurs. Cette situation résultait notamment du développement de l'industrie cotonnière dans des pays extra-européens et du protectionnisme.

» Jusqu'à la fin de 1929, l'industrie cotonnière belge avait eu sa part de ces difficultés. Mais, si les prix de vente étaient peu favorables, elle conservait néanmoins toute son activité et le chômage était exceptionnel.

» L'année 1930 a vu l'évolution progressive d'une de ces grandes crises qui s'abattent à la fois sur la plupart des industries. Une crise commune à la généralité des affaires a ses causes propres et celles-ci sont venues s'ajouter aux difficultés spéciales à notre industrie.

» Les stocks de filés de coton en Belgique représentaient à la fin de 1930 plus du double de ceux de décembre 1929. Les nouveaux ordres enregistrés pendant le second semestre de 1930 étaient inférieurs de plus de 30 p. c. à ceux inscrits durant le second semestre de 1929. Malgré leur désir de conserver du travail à leurs ouvriers, les filateurs ont dû réduire leur production d'environ un tiers et, dans bien des cas, le chômage est sensiblement plus élevé. Au cours de l'année écoulée, la majoration sur les salaires de base de mars 1923 a, à deux reprises, été réduite de 5 p. c. à la suite de la baisse de l'index. Les salaires ont été ramenés au niveau de ceux du premier semestre de 1929.

» Dans notre rapport de l'an dernier, nous signalions que les exportations de fils de coton de l'année 1929 étaient les moins importantes depuis la guerre. Une nouvelle diminution est enregistrée pour 1930.

» Les exportations de fils de coton écrus ou blanchis simples et retors ont été de :

10.100.000 kilos en 1925,
7.800.000 kilos en 1928,
6.000.000 kilos en 1929,
5.200.000 kilos en 1930.

» Quant aux exportations du tissage, elles étaient à peu près les mêmes durant l'année 1929 que durant l'année 1928 et diminuent sensiblement en 1930.

» Les exportations de tissus compris sous les rubriques 540 à 558 du tarif douanier ont été de :

43.945.000 kilos en 1928,
44.029.200 kilos en 1929,
33.490.500 kilos en 1930.

» L'année 1930 aura été, sans doute, pour la plupart des tisseurs, une des années les plus désastreuses qu'ils aient jamais connues.

» La résistance aux achats de la part de la clientèle, qui s'était manifestée dans le courant du dernier trimestre de l'année 1927, avait subsisté durant l'année 1928 pour s'accroître d'une façon sensible et permanente durant l'année 1929.

» Au cours de ces exercices, les tisseurs se sont trouvés d'une part devant des prix chers en cotons filés, et d'autre part devant une clientèle exigeant des réductions de prix de plus en plus fortes. Cette situation a eu comme résultat inévitable la constitution d'un stock énorme.

» La crise aiguë de 1930 a donc trouvé les tisseurs à la tête d'un stock important de tissus, auquel ils ont dû faire subir un amortissement considérable en raison de la baisse incessante du coton brut. Le chômage, qui s'est intensifié, a empêché les tisseurs de prendre livraison de la totalité des ordres qu'ils avaient passés en filés aux prix forts, ce qui fait que pas mal d'entre eux ont encore aujourd'hui de fortes pertes à prévoir sur leurs engagements en filés.

» Le coût de la vie n'a malheureusement pas baissé dans les mêmes proportions que le prix de presque toutes les matières premières.

» L'index n'a donc pas baissé et a, par conséquent, empêché la diminution des salaires.

» On se rendra aisément compte de l'entrave que cet état de choses apporte aux affaires en jetant un coup d'œil sur les prix du coton brut.

» Voici le tableau comparatif des prix en francs pour la qualité strict middling terme mars au 1^{er} novembre :

1927.....	19,00	1929.....	16,50
1928.....	17,60	1930.....	10,60

ce qui donne 44 p. c. de baisse en trois ans et 37 p. c. en la seule année 1930.

« Si nous examinons le pourcentage d'augmentation des salaires (augmentation due à la hausse de l'index), nous constatons que, le 1^{er} novembre 1927, ce pourcentage d'augmentation était de 105 p. c., alors qu'à l'heure actuelle ce pourcentage est de 115 p. c., ce qui veut dire que nous payons environ 10 p. c. de plus en salaires, pour des matières coûtant 44 p. c. moins cher. »

Bonneterie.

La situation est très irrégulière. A Leuze, des ouvriers ont été réembauchés sur réception d'ordres venus de l'étranger.

Industrie du lin.

Sous l'influence du fléchissement des prix du coton, le marché des lins bruts demeure faible et les prix des lins indigènes et russes sont inchangés.

Dans les filatures de lin, on constate une certaine reprise de l'activité. Une petite filature gantoise a été mise en liquidation, mais certains trouvent à placer toute leur production, bien qu'à des prix très bas. Dans les tissages de toile, une reprise, amorcée en avril, ne s'est pas poursuivie en mai et l'on a enregistré peu d'ordres nouveaux.

Nous extrayons du rapport de la société « La Lys » pour 1930, quelques indications ayant une portée générale :

« La crise générale n'a pu que précipiter la diminution du nombre de broches en activité dans le monde.

» Dans les industries où la surproduction est seulement momentanée, il est assez logique de chercher à s'entendre sur une réduction générale de la production.

» Il n'en est pas de même dans une industrie en déclin, où toute réduction tendrait à devenir permanente. Dans ce cas, c'est la sélection naturelle qui doit agir dans toute sa rigueur.

» On a, il est vrai, à diverses reprises, préconisé, et même réalisé des ententes, en vue de racheter des usines en surnombre, afin de restreindre une production jugée excessive.

» Sans vouloir condamner à priori semblables opérations, il faut bien constater que la filature de lin ne s'y prête guère. Cette industrie s'exerce dans de nombreux pays. La disparition d'une usine dans un endroit quelconque de l'Europe profite à toutes les autres. C'est un jeu de dupes que se réunir à quelques-uns, en Belgique par exemple, pour réduire artificiellement le nombre de broches en activité.

» Si nous avons, malgré cela, contribué à la liquidation d'une usine de notre ville, c'est qu'il y avait pour agir ainsi des raisons tout à fait spéciales.

» La phase la plus aiguë de la crise générale paraît aujourd'hui passée.

» Lorsqu'il y a surproduction, les prix doivent nécessairement baisser jusqu'au point où les frais de production dépassent les prix de vente, c'est-à-dire jusqu'au moment où l'on vend en dessous du prix de revient. Aucune entreprise ne réduira, en effet, sa production si elle peut l'écouler sans perte.

» Le dumping, qui soulève tant d'indignations, candides ou intéressées, est le seul frein connu à la surproduction sous le régime de libre concurrence qui régit les échanges nationaux et internationaux.

» Il y a toutefois une limite à la baisse des prix, limite qui n'est pas du domaine des mathématiques, mais qui n'en existe pas moins. Il arrive un moment, en effet, où les hommes d'affaires ont le sentiment qu'il y a perspective de profit à mettre en stock et à attendre des jours meilleurs. Ce moment semble bien arrivé.

» D'autre part, la discordance entre les prix de gros et les prix de détail, discordance qui aggrave si considérablement la situation de ceux qui souffrent du bas prix de ce qu'ils produisent, tandis que d'autres en tirent des profits anormaux, cette discordance est en voie de s'amender.

» Dans l'industrie textile, où les esprits sont habitués à modifier les rémunérations en francs d'après la valeur du franc en marchandises, les réductions de salaires se poursuivent régulièrement en proportion du coût de la vie.

» L'avenir semble moins sombre qu'il ne l'a paru. L'offensive protectionniste semble enrayée, tout au moins quant au lin ; la baisse des prix semble arrêtée ; il y a même en ce moment une certaine réaction ; enfin, les prix de détail et les rémunérations tendent à se rapprocher de la parité des prix de gros.

» Il ne faudrait pas conclure de notre optimisme que nous nous attendons à une hausse sensible des prix. Il est avéré que, dans de nombreuses industries, le rendement du travail, grâce à l'emploi de méthodes et de machines plus parfaites, a augmenté considérablement.

Enfin, nos lecteurs trouveront ci-dessous des extraits du rapport publié par la Chambre de commerce de Gand, sur la filature de lin en 1930 :

« La baisse du prix du lin qui a commencé dès l'origine du second semestre de l'année 1929 s'est poursuivie au cours de 1930 d'une manière inattendue. Les prix des lins à fin 1930 ne représentent plus guère que 35 p. c. de ceux du début de 1929.

» Cette déflation des prix ayant atteint toutes les matières premières dans le monde et notamment les concurrents directs du lin, notre industrie n'a pu en tirer parti. Tous les genres d'activité industrielle ont durement ressenti les effets d'une restriction importante de la consommation.

» Cet état de profonde dépression a entraîné ses conséquences habituelles : exécution lente et pénible des ordres en carnet, renouvellement insuffisant des commandes épuisées, déconvenues graves dans la rentrée de certaines créances, impossibilité d'équilibrer le volume des achats de matières premières par des ventes correspondantes de produits fabriqués et en conséquence, prix d'achat devenant immanquablement onéreux.

» C'est dire que l'industrie de la filature vit une des périodes les plus dures et les plus décevantes de son existence.

Cours du lin
Cotations hebdomadaires en Bourse de Gand
(publiées par la Chambre de Commerce de Gand)

	Mois d'avril 1931				Mois de mai 1931				
	3	10	17	24	1	8	15	22	29
<i>Lins bruts :</i>									
Lins bleus	10,25/15,25	10,25/15,25	10,25/15,25	10,25/15,25	10,25/15,25	10,25/15,25	10,25/15,25	9,50/13,—	9,—/12,—
Lins rouis sur terre	7,25/ 8,75	7,25/ 8,75	7,25/ 8,75	7,25/ 9,75	7,25/ 8,75	7,25/ 8,75	7,25/ 8,75	6,25/ 7,50	5,50/ 7,50
Lins jaunes ordinaires	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/15,75	9,25/12,25	8,—/11,—
Lins jaunes moyens	16,—/20,—	16,—/20,—	16,—/20,—	16,—/20,—	16,—/20,—	16,—/20,—	16,—/20,—	12,50/18,—	11,25/18,—
Lins jaunes supérieurs	20,25/28,—	20,25/28,—	20,25/28,—	20,25/28,—	20,25/28,—	20,25/28,—	20,25/28,—	18,25/26,—	17,25/25,—
<i>Files de lin :</i>									
30 lin chaîne	195	195	195	195	195	195	185	185	185
40 lin chaîne	165	165	165	165	165	165	160	160	160
50 lin chaîne	145	145	145	145	145	145	145	145	145
60 lin chaîne	135	135	135	135	135	135	135	135	135
30 lin trame	165	165	165	165	165	165	165	165	165
40 lin trame	150	150	150	150	150	150	150	150	150
50 lin trame	135	135	135	135	135	135	135	135	135
60 lin trame	130	130	130	130	130	130	130	130	130

Industrie du jute.

La situation des filatures de jute demeure très tendue, les prix des filés n'ayant pas suivi la hausse du jute brut. Le ralentissement des ordres est considérable, les tissages ne couvrant pas complètement les commandes qu'elles enregistrent.

Nous reproduisons ci-dessous quelques extraits du rapport publié par la Chambre de commerce de Gand sur la filature du jute :

« L'industrie du jute, comme les autres branches de l'industrie textile, a eu fort à souffrir de la crise mondiale.

» Comme notre rapport de l'an dernier le faisait prévoir, à l'intensité de la crise elle-même s'est joint l'effet de l'augmentation inconsidérée de la production des manufactures aux Indes par l'extension des heures de travail dans les usines, durant les années précédentes.

» En Belgique, en outre, l'appât des années de prospérité a provoqué la mise en marche d'une douzaine de nouvelles filatures de jute sans que l'industrie du tissage se soit développée parallèlement. De ce fait, la situation s'est entièrement renversée, et nous nous trouvons en présence d'une surproduction manifeste en filés en comparaison de la consommation des tissages belges.

» La situation à l'exportation pour les filés ne fait qu'empirer, par suite des barrières douanières établies par des pays qui autrefois étaient clients réguliers. Bien au contraire même, certains pays tels que la France, ayant un important marché intérieur, et à l'abri de droits prohibitifs à l'entrée chez elle, viennent en Belgique vendre leur surplus de filés à des prix de dumping. Ceux-ci sont bien au-dessous des prix maintenus chez eux, une partie des concessions étant du reste récupérée par une ristourne à l'exportation. Ces filés sont offerts sur notre marché en dessous du prix de revient en Belgique.

» La baisse des prix des fils a continuellement devancé la baisse de la matière première, comme cela se produit en période de crise et de surproduction. »

Industrie de la soie artificielle.

Les prix sont peu rémunérateurs, mais stables; les ordres sont peu nombreux. Des perfectionnements techniques se combinent avec la crise pour réduire la main-d'œuvre employée.

Suivant *De Telegraaf*, la production des usines de Tubize est satisfaisante.

Divers.

Dans les tissages de chiffons, la situation est inchangée.

Le syndicat des teinturiers maintient ses prix, malgré la réduction de la production.

CUIRS ET CHAUSSURES.

Le nombre des heures de travail reste réduit dans les tanneries, où le chômage est assez considérable. Le marché des cuirs bruts a enregistré une baisse de 10 à 15 p. c. Les fêtes de Pâques n'ont amené que des réassortiments de peu d'importance dans les fabriques de chaussures, bien que les ventes au détail soient comparables à celles de Pâques 1930. Toutefois, les ventes de Pentecôte marquent un gros fléchissement. Les meilleurs magasins estiment leur chiffre d'affaires de cette période à 50 p. c. de la normale, les autres ont à peine atteint 30 p. c.

Dans le Borinage, on chôme plusieurs jours par semaine. Dans les fabriques de chaussures d'Iseghem, on travaille cinq jours par semaine, malgré la concurrence des fabriques tchécoslovaques. Quelques défailances de grossistes anglais n'ont causé que peu de dommages.

Prix de gros, en Belgique, du lin, des filés de coton, de la laine et du cuir.

ANNÉES ET MOIS	Cotations du lin en Bourse de Gand (vers la fin du mois)				Cotations des filés de coton en Bourse de Gand (à fin de mois)		Cotations de la laine		Cotations du cuir « frigorifiques bœufs » à Anvers Prix en pence par livre anglaise (à fin de mois)
	Lins bruts		Filés de lin		18a Amérique sur fuseaux	16a Oomrah sur canettes	Laine lavée à fond	Fils de laine peignée	
	Lins rouis sur terre	Lins jaunes moyens	40 lin chaîne	40 lin trame					
	Prix en francs par kgr.				Prix en francs par kgr.		Prix en francs par kgr.		
1929-Moyenne annuelle.	11,50-17,75	19,25-24	251	233	24,10	19,85	41,22	54,63	8,95
1930 Janvier	11,75-14,25	19,50-23	235	200	22,50	18,—	29,60	47,—	8 1/2
Février	11,50-14	18,25-21,50	235	200	21,75	17,50	29,60	45,50	7 7/8
Mars	11,50-13	18,25-21,50	225	195	22,25	18,—	27,38	43,7	8 1/4
Avril	11,50-13	18,25-21,50	225	195	22,—	17,—	26,67	40,50	7 1/4
Mai	11,50-13	18,25-21,50	215	185	22,—	17,—	30,67	42,—	7 7/16
Juin	10,—11,—	18,25-21,50	210	180	20,25	15,75	30,67	42,—	6 5/8
Juillet	9,—10,50	17,75-21,—	210	180	18,50	14,—	28,38	40,—	6 1/2
Août	9,—10,5	17,75-21,—	195	170	17,50	14,—	28,38	40,50	6 3/8
Septembre	8,50-0,—	17,25-20,50	185	160	16,50	13,25	25,25	40,50	6 1/2
Octobre	8,—9,50	16,75-20,—	185	160	17,25	13,50	24,95	37,20	6 3/8
Novembre	7,50-9,—	16,25-20,—	170	155	16,75	13,—	23,70	35,60	6 1/8
Décembre	7,50-9,—	15,25-20,—	170	155	15,75	12,25	22,53	34,—	6 3/8
1931 Janvier	7,—8,50	15,75-19,50	160	145	15,75	12,—	19,70	32,—	6
Février	7,—8,50	15,75-19,50	160	145	16,25	12,75	22,20	32,—	5 11/16
Mars	7,—8,50	15,75-19,50	165	150	16,—	2,75	25,55	35,70	6 3/8
Avril	7,25-9,75	16,—20,—	165	150	15,50	12,25	22,22	34,10	5 1/2
Mai	5,50-7,50	11,25-18,—	160	150	14,—	11,50	18,80	32,50	—

Dans la région de Verviers, le chômage est évalué à 50 p. c. Si quelques usines travaillent à 70 et 80 p. c. de leur capacité, le nombre de celles qui doivent réduire leur activité à 30 et 40 p. c. est bien plus considérable. Les stocks en produits fabriqués sont presque nuls chez les industriels.

Dans les magasins, tant de gros que de détail, les stocks en articles classiques sont peu élevés, mais, dans les genres « fantaisie » plus ou moins démodés, ils sont sérieux; aussi, pèsent-ils sur le marché, surtout du point de vue des facilités financières des détaillants.

La pantouflierie se trouve devant un marché encombré dans tous les genres. Les demandes à l'exportation sont rares et offrent peu de sécurité de paiement; il y a cependant, pour le Congo, une très légère reprise, mais d'importance infime.

Les sacrifices énormes consentis par l'Allemagne, la Tchécoslovaquie et, paraît-il, tout récemment par l'Italie, l'Espagne et même le Japon, rendent au surplus les affaires à l'exportation sans intérêt, les gains éventuels étant loin de pouvoir compenser les risques.

PAPETERIES.

La situation des papeteries est plus satisfaisante et les ordres sont plus nombreux. Elles ont connu en été 1930 le fond de leur dépression.

INDUSTRIE DE LA PÊCHE MARITIME.

Le produit de la vente de poisson frais à la minque d'Ostende en avril 1931 s'est élevé à fr. 3.930.474,20. Ce chiffre est en diminution de fr. 1.417.125,10 sur celui

d'avril 1930 (fr. 5.347.599,30); les apports accusent également une diminution de 244.064 kg., avec, comme chiffre total du mois, 1.002.515 kg. (en avril 1930: 1.246.579 kg.).

Le produit de la vente de poisson frais à la minque d'Ostende en mai s'est élevé à fr. 3.730.637,50. Ce chiffre est en diminution de fr. 32.156,70 sur celui de mai 1930 (fr. 3.762.794,20); les apports accusant également une diminution de 95.647 kg., chiffre total du mois: 1.021.756 kg. (en mai 1930: 1.117.403 kg.).

La vente des apports (cabillaud) amenés par les chalutiers à vapeur a été mauvaise. L'industrie de la pêche maritime traverse, comme chaque année, une période de dix semaines environ, de morte-saison. On procède au nettoyage complet des bateaux, à la vérification et aux réparations du matériel.

(Voir tableau page suivante.)

INDUSTRIE HOTELIERE.

La saison de Pâques a été bonne dans son ensemble, malgré le temps peu favorable du jour de Pâques.

Les hôtels de la mer déjà ouverts ont fait des affaires satisfaisantes. Il en a été de même dans la région de la Meuse et dans celle de Malmédy. Ces régions, ainsi que le littoral, avaient fortement souffert des expositions et des fêtes du Centenaire.

INDUSTRIE DIAMANTAIRE.

Par suite de l'impossibilité de faire respecter la limitation de la production par les fabriques sud-africaines, la Commission internationale du commerce et de l'in

	Mois d'avril 1931		Mois de mai 1931	
	Produits	Apports	Produits	Apports
	Fr.	Kg.	Fr.	Kg.
Chalutiers à vapeur	1.419.937	518.214	963.992	386.361
Chaloupes à moteur	2.411.513	449.684	2.698.487	618.689
Chaloupes à voiles	3.941	1.067	5.010	1.106
Divers	38.883	8.850	39.768	10.100
Poissons de provenance étrangère	56.199	24.700	23.380	5.500
1931	3.930.473	1.002.515	3.730.637	1.021.756
1930	5.347.599	1.246.579	3.762.794	1.117.403
En moins	1.417.126	244.064	32.157	95.647

industrie du diamant vient de voter une résolution mettant fin, à la date du 24 mai dernier, au régime de restriction auquel les tailleries de tous les centres européens s'étaient conformées.

Les tailleries de l'Afrique du Sud semblent avoir rencontré un échec: les ouvriers européens qui s'y étaient embauchés rentrent actuellement sur notre continent.

COMMERCE DE L'IVOIRE.

La deuxième vente trimestrielle a eu lieu le 28 avril.

Les prix pour l'ivoire dur ont été fermes dans l'ensemble.

Pour l'ivoire doux, les prix ont marqué une baisse de £ 5 pour grosses dents et de £ 2 à 3 pour les autres sortes.

Le résultat de la vente est donné ci-après:

	Exposé	Vendu
	Kg.	Kg.
Congo dur	34.233,5	27.384,-
Congo doux	613,-	531,5
Divers	20.550,-	14.079,-
Cornes de rhinocéros	55.397,-	41.994,5
	61,-	15,5

Ce résultat peut être considéré comme très satisfaisant, compte tenu de la situation générale des affaires.

Stock fin avril: 34.500 kg.

Agriculture.

Le Boerenbond vient de publier son rapport annuel. Nous en extrayons les données suivantes.

Fin 1930, cet organisme groupait 1.228 gildes, soit 127.859 chefs de famille. Son comptoir d'achat et de vente a acheté pour 370 millions de francs, soit 115 millions de moins qu'au cours de l'exercice précédent, indiquant une diminution de près de 24 pour cent sur le prix de revient des marchandises acquises. Les chiffres globaux se décomposent comme suit:

Livraisons aux membres, durant 1930:

	Kilos
Engrais	169.500.000
Aliments pour le bétail	217.000.000
Divers	49.000.000
Total	435.500.000

Ventes:

Pommes de terre	60.000.000
Œufs	118.000.000
Beurre	1.507.000

Quant au montant des dépôts en sa « Caisse centrale de crédit », il est en accroissement de 206.770.000 fr., le total des dépôts atteignant 1.481.300.000 francs, contre 1.274.530.000 francs en 1929.

Le chiffre des prêts en cours est de 384 millions, dont 36 sont des prêts fonciers de la Caisse Centrale.

La société d'assurance compte, en 1930, 183.168 polices d'assurance, au capital assuré de 8.400.000.000 de fr. Le montant des primes payées s'élève à 46.850.000 fr.

La situation de l'agriculture est influencée par divers facteurs. Si la crise mondiale des céréales cause aux agriculteurs belges des difficultés sérieuses, que complique encore la question du sucre, la consommation intérieure n'est pourtant pas en voie de réduction; M. le professeur Baudhuin l'a montré récemment dans un article publié dans la presse quotidienne.

Si la consommation totale du froment est stationnaire, ce qui est une conséquence de l'amélioration générale de l'ordinaire, celle de viande a augmenté; mais les statistiques n'en portent pas trace. Elles donnent, par habitant, 40,6 kilos en 1912, et, depuis 1925, elles se tiennent, à très peu de chose près, aux environs de 38,5 kg. Mais la consommation de lapins et volailles accuse une forte augmentation.

Nous consommons de plus en plus d'œufs. Cela s'est surtout observé en 1930, où nous avons dû absorber au moins 200 millions (soit 15 p. c.) d'œufs de plus qu'au cours des années précédentes.

La consommation de beurre est plus faible qu'en 1913, si l'on s'en rapporte aux statistiques préparées par M. Huyghe, directeur de la Station laitière de l'Etat à Gembloux.

	1913	1928
Nombre de vaches	941.000	907.000
Lait total obtenu Lit.	2.540.000.000	2.449.000.000
Beurre indigène Kg.	56.000.000	54.000.000
Beurre importé	6.587.000	1.315.000
Beurre exporté	973.000	1.684.000
Beurre consommé	61.614.000	53.631.000
Fromages étrangers consommés dans le pays	16.150.000	17.287.000

La diminution du beurre consommé et l'augmentation du beurre exporté s'expliquent par l'augmentation de la consommation de margarine : 11.322.000 kg. en 1913, 34.135.000 kg. en 1928 et 39.726.000 kg. en 1930.

La consommation de bière est en progrès marqué : 15 1/2 millions d'hectolitres en 1929 contre 14 millions en 1926 et moins de 13 1/2 millions en 1927.

La consommation de tabac a dépassé 26 millions de kg. en 1929, contre 22 1/2 millions de kg. en 1926 et 25 millions en 1927.

La consommation d'alcool (à 100°) par habitant a été la suivante, pour la période 1911-1913 et les années 1927 à 1930 :

	Litres
1911-1913 (moyenne)	2,90
1927	1,10
1928	1,30
1929	1,50
1930	1,60

Mais à côté de la consommation intérieure, il y a les exportations de produits de la ferme, exportations qui sont fort importantes.

On exporte, par an, pour environ 250 millions de francs de légumes, notamment des pommes de terre pour 142 millions et des witloofs pour 84 millions ; des fruits pour environ 160 millions, dont 60 millions de francs de raisins ; 22 millions de pommes fraîches, 54 millions de poires fraîches ; les fleurs et plantes vivaces exportées atteignent une valeur de 118 millions.

La valeur totale des exportations de produits agricoles, en 1930, a été de l'ordre de 2 milliards de francs ; elle s'élevait à 2.700 millions en 1928. Ce déficit va en s'accroissant.

La Belgique n'a exporté en Angleterre, pour le premier trimestre de cette année, que 103 cwt. (50 3/4 kg.) de bacon, contre 1.101 cwt. pour la même période de 1930.

Il y a lieu de souligner la régression de notre pays, alors que le marché anglais absorbe des quantités toujours croissantes, dont l'importation dépasse de près de 25 p. c. celle du premier trimestre de 1930.

Les quantités d'œufs exportés en Angleterre pendant le premier trimestre de cette année se chiffrent à 487.729 grandes centaines (120 pièces), contre 761.615 pour la même période de 1930.

Il est vrai que les débouchés perdus en Angleterre sont compensés par l'élargissement des autres. Mais, pendant que se fait cette adaptation, les producteurs subissent certains dommages.

En général, la végétation est en retard. Les céréales d'automne se sont améliorées ; néanmoins, leur taille est en dessous de la normale. Beaucoup de seigles sont clairsemés ; la culture du froment est moins importante que l'an dernier. Les semis printaniers ont bien levé ; quelques champs de betteraves, cependant, ont dû être réensemencés. On bine les premiers semis de betteraves. Les avoines sont belles, mais les senés fort abondants ; la culture de l'avoine a pris une grande extension. Les lins sont beaux ; on sarcle les premiers semis ; la culture a subi une forte réduction ; celle des betteraves à sucre semble devoir être réduite de 10 p. c. L'état des féveroles et des pois est très satisfaisant. La culture de la pomme de terre a pris une grande extension ; les pommes de terre hâtives sont butées et leur développement est normal ; la levée des pommes de terre tardives est assez irrégulière. On a commencé dans de bonnes conditions la plantation du tabac ; cette culture est quelque peu réduite dans la région de Wervicq, par suite de la faiblesse du marché. La culture du houblon a subi une certaine réduction dans la région de Poperinghe ; le mildiou japonais a fait son apparition. Les soles fourragères se sont bien développées au cours de la dernière quinzaine du mois : les trèfles promettent de bons rendements, mais les perspectives sont moins favorables en ce qui concerne les pâtures. Les arbres de verger ont bien fleuri et l'on prévoit une bonne production en pommes. Le recrutement de la main-d'œuvre est relativement facile, les salaires ont baissé légèrement. Dans la région de Huy, on paie la mise en place des betteraves sucrières à raison de 300 francs l'hectare plus la nourriture, ou 375 francs plus les pommes de terre et la bière ; dans le Hainaut, on paie 450-500 francs. L'emploi des engrais chimiques — surtout des azotés — s'est intensifié. La culture a importé beaucoup de plants de pommes de terre et a acheté de grandes quantités de semences d'avoine améliorée.

Le bétail est en pâture, ce qui diminue les frais d'alimentation. L'état sanitaire est bon, mais, au point de vue économique, la situation s'est assombrie par suite des bas prix de vente des produits laitiers, du bétail de boucherie et des porcs. L'élevage du cheval reprend quelque peu. L'aviculture continue à se développer, mais, dans certaines régions, on signale une grande mortalité parmi les poussins.

L'affluence du bétail étranger est considérée comme de nature à rendre moins rémunératrices les conditions d'élevage. On se plaint particulièrement des importations, par Anvers et par Zeebrugge, de bétail danois, dont il entre actuellement 800 têtes par semaine, soit un tiers des exportations totales de bétail en provenance du Danemark. Les agrariens font ressortir qu'il s'agit d'un bétail laitier réformé, ce qui permet de le vendre à des prix rendant la concurrence fort difficile.

CONSERVES ALIMENTAIRES.

Le marché intérieur s'est réveillé brusquement; le pouvoir d'absorption est fortement augmenté; l'écoulement se fait maintenant dans de bonnes conditions, suivant les termes des contrats. Les stocks seront très réduits à l'ouverture de la prochaine campagne.

Sous l'avilissement des prix en 1930, les emblavements des cultures maraîchères ont été réduits d'un tiers environ dans les régions de Louvain et de Malines. L'abaissement de la rentabilité et l'incertitude de l'écoulement des récoltes se sont répercutés sur la production maraîchère et atteindront dans la même mesure la production industrielle.

La culture des choux-fleurs s'est fortement développée au détriment de celle des petits pois. Les exportations de ce légume vers l'Allemagne et vers la France — un nouveau débouché — ont pris une ampleur inconnue à ce jour. Les asperges ont été fort abondantes. Mais, mises en retard par les froids tardifs, elles sont arrivées en masse sur les marchés, ce qui a provoqué des fluctuations importantes de cours et de fortes baisses.

On signale que des maraîchers étrangers vont entreprendre la culture et l'exportation des witloofs; il y a là un danger pour nos cultivateurs malinois.

CHRONIQUE

Étalon-or et étalon de change-or. — Nos lecteurs auront trouvé en tête de ce numéro une très intéressante étude sur le Gold-Exchange Standard. Ils auront constaté que M. le président Vissering arrive à une conclusion qui est parfaitement conforme à la politique adoptée par la Banque Nationale de Belgique après la stabilisation.

D'après sa charte, la Banque doit posséder une réserve-or correspondant à 40 p. c. de l'ensemble de ses engagements à vue, billets et comptes courants. De ces 40 p. c., les 3/4, soit 30 p. c. du total, doivent être en or ; 1/4, soit 10 p. c., peut être en devises.

La politique de la Banque est de ne pas s'en tenir à cette répartition, mais de constituer complètement en or, dans les circonstances présentes, toute la réserve légalement prescrite : effectivement, elle en possède 42,50 p. c. Cette politique ne l'empêche pas de posséder un important portefeuille de devises, mais ce portefeuille est en supplément de la garantie légale. Celle-ci est assurée uniquement par de l'or. Elle est indépendante des événements qui peuvent troubler le marché international des changes. Elle prend le caractère d'une défense de première ligne.

Après la guerre, la politique du Gold-Exchange Standard se généralisa. Certains théoriciens proclamèrent qu'elle était la formule de l'avenir : au lieu de garder de l'or dans ses caves ou sous son dossier, une banque centrale faisait mieux de l'investir sur une place payant en or. Naturellement la théorie trouva faveur à Londres et à New-York, car elle favorisait la situation de ces places comme centres monétaires. Elle servait aussi les pays pauvres, car, de cette manière, les réserves produisaient de l'intérêt. Enfin, on réalisait une économie d'or. Il y a là des avantages, et il y a, par conséquent, une part de vérité dans le système.

Il n'est peut-être pas inutile de rappeler à cette occasion que c'est la Banque Nationale de Belgique qui, avant la guerre, a, la première, pratiqué systématiquement une politique de portefeuille étranger. Son exemple n'avait été suivi que dans un nombre restreint de pays, la plupart des grandes banques s'en tenant exclusivement à la réserve métallique ; la plupart n'avaient même pas un département de change.

Pratiqué dans ces limites modestes, le Gold-Exchange Standard ne semble pas avoir donné lieu à de sérieux inconvénients. Néanmoins, en Belgique, lorsque la guerre survint, une partie de ce portefeuille étranger — celle qui était placée en Allemagne — fut immobilisée. Il faut toutefois reconnaître qu'il n'y a eu finalement

aucun mécompte et que tout fut payé. Mais le mécanisme du Gold-Exchange Standard change complètement de caractère, si on prétend en faire un système général ou à peu près général.

D'une part, la garantie qui résulte d'une encaisse en or-métal est manifestement supérieure à celle qui résulte d'une garantie en avoirs sur places étrangères payant en or, car la plus forte de ces places peut, dans certaines circonstances, se trouver empêchée, par des événements extérieurs, de rembourser immédiatement ses dettes ; l'exemple d'une guerre, qui entrave les communications maritimes ou terrestres, est classique.

Il est donc utile qu'une banque centrale possède en elle-même et sans dépendre de personne la couverture-or de ses billets et engagements.

Sans doute, le danger que nous signalons peut, pour certains pays, paraître très exceptionnel ; il n'en existe pas moins. Mais le plus grand inconvénient d'une généralisation excessive du Gold-Exchange Standard, c'est le danger de voir la même réserve métallique servir de base à une double structure de crédit : une première fois de la part de la banque centrale, à laquelle les devises appartiennent, et une seconde fois sur les places étrangères, sur lesquelles ces avoirs sont investis. Il en peut résulter une multiplication excessive des moyens de paiement à court terme et il est impératif que les banques centrales veillent sur ce danger. Elles le font dans la mesure du possible, mais à cet égard leurs moyens d'action ne sont ni illimités ni tout-puissants.

Le fait qu'aujourd'hui il y a plus d'un milliard de dollars d'avoirs européens à court terme investis aux Etats-Unis, qui ont déjà trop de ressources en capitaux disponibles — avoirs qui appartiennent en grande partie aux banques centrales européennes — est une preuve suffisante des inconvénients, que présente un recours exagéré au système de l'étalon-or de change : c'est la meilleure preuve que le système a contribué à créer temporairement trop de moyens de paiement ; la crise, certes, agit dans le même sens ; mais elle n'est pas la seule cause ; la pléthore signalée existait dès avant la naissance de la crise et a contribué alors à rendre possible la désastreuse spéculation sur fonds publics, dont la Bourse de New-York a été le centre le plus important.

Un système qui peut produire de pareilles conséquences, ne doit pas être généralisé à l'excès, ni employé sans mesure.

Les capitaux étrangers en Allemagne. — Nous avons déjà signalé la situation monétaire issue du retrait de capitaux étrangers à court terme investis en Allemagne. Ce dernier pays rencontre depuis septembre 1930 de grandes difficultés à se procurer des capitaux étrangers à long terme.

D'après les chiffres officiels de la statistique du Reich, l'année 1930 avait valu à l'économie allemande un apport de capitaux extérieurs très sensiblement plus élevé qu'en 1929, et encore respectable par comparaison avec les années 1926 à 1928.

Mais, si l'on observe le détail de ces emprunts, on remarque qu'ils incombent en presque totalité aux huit premiers mois de l'année, et que, depuis septembre dernier, il y a eu arrêt presque absolu. Il n'est pas moins intéressant de souligner qu'au cours des trois premiers trimestres s'était produite une détente bienfaisante des taux de l'argent, au profit de l'Allemagne, signe indubitable de l'équilibre qui s'établissait progressivement entre les marchés internationaux de capitaux. Cette évolution a été également interrompue brutalement par les élections du 14 septembre.

Il faut naturellement faire cette réserve que des emprunts allemands à long terme ont pu être obtenus par des voies indirectes à l'étranger. La « Neue Zürcher Zeitung » (5 juin) signale ainsi que plusieurs entreprises allemandes ont pu contracter des emprunts en Suisse par l'intermédiaire de filiales domiciliées à l'étranger; mais il est douteux que les sommes obtenues par ce détour aient pu être très considérables.

Sous cette réserve, le revirement qui s'est produit sur le marché international apparaît dans le tableau suivant :

Emprunts contractés à l'étranger.

	Millions R. M.
1924	42
1925	1.265
1926	1.555
1927	1.412
1928	1.465
1929	350
1930 Janvier-août	1.157
Septembre-décembre	14
1931 Janvier-Mars	0.6

L'emprunt italien de mai 1931. — Le gouvernement italien avait à assurer, pour le 15 novembre prochain, le remboursement des quatre séries de bons du trésor 5 p. c. net, d'un milliard de lire chacune, créées par la loi du 6 juillet 1922.

En outre, le gouvernement, comme la plupart des autres pouvoirs se trouvait, par suite de la crise actuelle, devant un déficit budgétaire et de trésorerie s'élevant au 30 avril 1931 à 5.138 millions de liras.

Au lieu de recourir à des artifices : consolidation forcée, commercialisation de la part inconditionnelle de l'Italie dans les indemnités Young, ou de s'adresser aux marchés étrangers, le gouvernement italien a offert aux épargnants du pays de nouveaux bons à neuf ans

d'échéance (1940) et à primes, toujours du type 5 p. c. net émis à 95 p. c., mais présentant certains avantages sur les anciens. Ces derniers bons comportaient un seul tirage par an et par série, et des lots plus nombreux qu'importants; les nouveaux bons donnent droit à deux tirages annuels par série; aux lots nombreux mais d'importance réduite, on en a ajouté un d'un demi-million et un autre d'un million de liras. L'intérêt des nouveaux bons est, en outre, exempt de tous impôts présents et futurs.

Les résultats de la souscription, ouverte du 15 au 26 mai dernier, ont été remarquables.

Les souscriptions ont atteint, au total, 7,027 millions de liras.

Sur la totalité des anciens bons, un montant de 3.450.528.500 liras a été présenté à l'échange. Les souscriptions en argent frais, au nombre de 373.711, ont porté sur un capital nominal de 3.686.826.500 liras. Sur l'ensemble, représentant une somme de 7.027.355.000 liras offerte par les souscripteurs, cinq milliards seront retenus et serviront à amortir les bons de 1922 et à alléger certaines charges de la caisse; le surplus, 2.027.355.000 liras, sera rendu aux signataires des plus gros bordereaux.

Ajoutons que, lors du vote de l'opération, il avait été prévu que le gouvernement pouvait émettre de nouvelles tranches de l'emprunt. Dès à présent, le Parlement a été saisi d'une demande d'autorisation d'émission d'une nouvelle série de bons, d'un montant total de 1 milliard de liras.

La crise et l'industrie horticole gantoise. — L'industrie horticole gantoise a connu depuis la guerre, ou plutôt, depuis 1923, année pendant laquelle eurent lieu les premières grandes florales qui marquèrent la renaissance des établissements horticoles dont plusieurs avaient été durement atteints pendant la guerre et notamment pendant l'hiver excessivement rigoureux de 1916-1917, une période de prospérité que l'on pourrait qualifier d'anormale. Les Etats-Unis avaient bien fermé leurs frontières à tous, produits horticoles, sous prétexte qu'ils étaient atteints par quelque insecte, mais les horticulteurs réussirent à se créer d'importants débouchés dans les pays scandinaves à destination desquels de grandes expéditions d'azalées, de palmiers et d'autres plantes sont faites chaque année. Les horticulteurs gantois, encouragés par ce succès, multiplièrent leurs cultures et produisirent des plantes en masse. Jusqu'en 1929, les produits horticoles trouvèrent assez aisément preneur; cependant, depuis l'année dernière, la demande se fait plus rare et la surproduction se fait assez fortement sentir. Elle a eu pour effet que certains horticulteurs furent obligés de céder leurs plantes à des prix sensiblement plus bas que ceux des années précédentes. Grâce à cette baisse de prix, les horticulteurs réussirent à écouler des stocks importants. Pour le moment, les importateurs de

(1) Cfr. *Bulletin*, IV^e an. Vol. II n^o 4.

plantes de tous les pays, tant ceux de l'Europe que ceux de l'Amérique du Sud et du Canada, ont réduit leurs achats au strict minimum.

D'autre part, les entraves douanières réalisées par des mesures tarifaires ou grâce à des mesures de prévention contre les insectes (interdiction pour motif sanitaire) sont cause également du fléchissement du chiffre de nos transactions avec l'étranger.

Signalons, parmi les pays qui créèrent des entraves à l'introduction de plantes, l'Espagne. Des modifications furent cependant apportées au décret espagnol à la suite de négociations fort laborieuses.

L'Allemagne, de son côté, n'autorise l'importation de bulbes et tubercules à fleurs que si les envois sont accompagnés d'un certificat phytopathologique. En novembre dernier, l'Allemagne interdit l'entrée de certains conifères. La France prit une mesure analogue. Ce décret avait pour but d'éviter l'introduction dans ces deux pays d'un champignon appelé « radoclyne pseudo-tsugoe ». Les horticulteurs belges prétendent que ce champignon n'existe pas en Belgique.

Ces mesures causèrent un préjudice assez important aux horticulteurs belges, puisque des wagons entiers de plantes furent refoulés à la frontière.

Notons que ces mesures, étant prises sans préavis, sont contraires aux stipulations de la convention phytopathologique de Rome.

Les ventes des articles de pépinière ont été moindres que celles qu'on avait prévues. Il faut en attribuer la cause au mauvais temps et également à la crise. On signale aussi que certains pépiniéristes ont pratiqué des prix fantaisistes et dérisoires.

Par contre, la culture de la fleur coupée et principalement de l'orchidée continue à se développer. La vente a été très forte, surtout aux environs du nouvel an. A cette époque, les fleuristes ont enregistré un chiffre d'affaires plus élevé que les années précédentes.

Il résulte de ce qui précède que la situation dans l'horticulture gantoise, malgré la crise, n'est pas alarmante.

La frappe des pièces de 20 francs en Belgique. —

Le « Moniteur belge » du 11 juin publie le texte de l'arrêté royal du 31 mars 1931 relatif à la frappe de pièces de 20 francs en nickel pur, à l'arrêt des émissions de pièces de 10 francs et à la détermination de l'alliage des monnaies d'appoint. On en trouvera le texte ci-dessous :

« Vu l'arrêté-loi du 26 octobre 1926 relatif à l'émission par l'Etat de monnaies divisionnaires destinées à

remplacer les petites coupures mises en circulation, pour le compte du Trésor, par la Banque Nationale de Belgique ;

» Vu l'article premier de la loi du 12 juin 1930, qui fixe à 1.200 millions de francs la limite assignée à l'émission de ces monnaies, et l'article 2, stipulant que celles-ci auront cours légal ;

» Revu Notre arrêté du 27 juin 1930 relatif à la frappe de pièces de 10 et de 5 francs en nickel pur ;

» Vu l'article 11 de la loi précitée du 12 juin 1930, qui autorise le Gouvernement à déterminer la composition de l'alliage des monnaies d'appoint, ainsi que le poids, le diamètre et le type ;

» Sur la proposition de Notre Ministre des Finances, Nous avons arrêté et arrêtons :

» Article premier. — Il sera frappé, suivant les besoins constatés et dans les limites tracées par la loi, des pièces de vingt francs en nickel pur.

» Article 2. — Ces pièces seront à Notre effigie regardant à gauche.

» Elles porteront :

» A l'avant, la légende : « Albert, Roi des Belges » ou « Albert, Koning der Belgen ».

» Au revers, un écu aux armes du Royaume, entouré du collier de l'Ordre de Léopold, sous un pavillon ou manteau fourré d'hermine et comblé de la couronne royale ; sur les côtés, l'indication de la valeur en francs — 20 francs — ou — 20 frank — et dans le haut — quatre belgas — ou — vier belga — et au bas, le millésime.

» Sur la tranche, l'inscription en creux : « Belgique - België ».

» Article 3. — Le poids de ces pièces sera de vingt grammes.

» La tolérance, tant en dehors qu'en dedans, sera de 15 millièmes du poids des pièces.

» Article 4. — Le diamètre sera de 37 millimètres.

» Article 5. — La frappe de ces monnaies sera effectuée par quantités égales en texte français et en texte flamand.

» Article 6. — A partir du 1^{er} avril 1931, il sera mis fin à la frappe de pièces de 10 francs, autorisée par Notre arrêté du 27 juin 1930. Les pièces de 10 francs déjà frappées seront maintenues en circulation.

» Article 7. — L'alliage des monnaies d'appoint de 5, 10 et 25 centimes contiendra au moins 15 p. c. de nickel ; le poids, le diamètre et le type de ces monnaies resteront conformes aux prescriptions des articles 2 et 3 de l'arrêté royal du 17 février 1908 et de celui du 14 mars 1910. »

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Rarement quinzaine fut, sur le marché international des changes, aussi mouvementée que celle qui s'achève. L'orientation prise par quelques devises cotées sur notre place souligne l'ampleur de certains déplacements de capitaux d'une monnaie à l'autre. Notre marché même a, dans l'ensemble, simplement subi le contre-coup de ces diverses fluctuations, sans réagir nettement dans un sens ou dans l'autre. Les transactions n'ont guère été plus importantes que d'habitude, et à chaque séance l'équilibre s'est aisément établi entre l'offre et la demande. Les cours enregistrés par la livre sont significatifs à cet égard. Entre le 5 et le 16 juin, ceux-ci ont oscillé de 34,9250 à 34,94; dans la suite, ils se sont relevés lentement vers 34,95. Le dollar s'est trouvé tantôt au-dessous, tantôt au delà de 7,18. Après avoir touché, aux pointes extrêmes, 7,17775 et 7,18525, il s'est fixé ces jours-ci à 7,1830. Le franc français a coté au plus bas 28,10 et au plus haut 28,1370 et vaut maintenant 28,1270. Le franc suisse, qui avait atteint déjà il y a quinze jours le cours de 139,1650, a poussé un moment son avance jusqu'à 139,54, puis est revenu à 139,40. Le florin a suivi une orientation parallèle. Il s'est relevé d'une quinzaine à l'autre de 288,77 à 289,22. La fermeté exceptionnelle de ces deux devises se rattache à celle enregistrée ces jours-ci, sur plusieurs marchés extérieurs, particulièrement à Berlin et à Londres.

La devise allemande n'est pas encore parvenue à surmonter la lourde dépression qui la frappe depuis les premiers jours du mois. Elle s'est tenue généralement au-dessous de 170,40. En ce moment, on note un léger progrès vers 170,55. La lire italienne, qui valait il y a deux semaines 37,5675, a gagné par étapes le cours de 37,6275. Les couronnes suédoise, norvégienne et danoise se sont relevées respectivement de 192,38, 192,125, 192,275 à 192,60, 192,40, 192,42.

Le change espagnol se trouvait à la fin de la quinzaine précédente, après un grave fléchissement, en voie de redressement. Cette amélioration s'est poursuivie jusqu'au milieu du mois. Mais après être parvenu à 72,85 belgas pour cent pesetas, le cours est retombé à 69,25.

La tendance de la livre livrable à terme s'est alourdie. Le déport pour une période d'un mois est passé de 0,01 1/2 de belga à 0,032; pour un trimestre, l'écart s'est élargi de 0,032 à 0,072. Le franc français pour ces mêmes périodes s'est rapproché du prix du comptant.

Aucun changement ne s'est produit dans l'orientation des taux du call money et de l'escompte hors banque. Le premier a oscillé continuellement de 3/4 à 1 p. c. et le second est resté invariablement ferme à 2 1/8 p. c.

Le 22 juin 1931.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Le marché du comptant, souffrant du manque d'ordres déjà constaté précédemment, a marqué dans son ensemble, pendant cette dernière quinzaine, une allure plus alourdie, et c'est en régression nouvelle que s'inscrivent généralement au 19 juin la plupart des cours par comparaison au 4 juin. Citons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série 81-80, 90 p. c.; Intérieur à prime 531-527; 5 p. c. Dette Belge 1925, 98,50%-98,90 %; 6 p. c. Consolidé 1921, 103,50-102,75; 4 p.c. Dommages de Guerre 1921, 222,50-229; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 261,25-271; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 555-559,50; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants 102,45%-104,50 %.

Aux **assurances et banques**: Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 5625-5600; Banque Belge pour l'Etranger 825-855; Banque de Bruxelles, 670-675; Banque Nationale de Belgique se répète à 3000; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 840-852,50; Part de réserve Société Générale de Belgique, 5400-5750.

Aux **entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières** : Crédit Foncier Africain, 335-315; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 20500-20000, action de dividende Hypothécaire Belge Américaine 12300-12400; Immobilière Bruxelloise, 5025-4750.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte, à Gand, 4575-5000; action privilégiée, 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 562-561; part de fondateur Congo, 8075-8100; action privilégiée 6 p. c. Chemin de fer du Katanga, 1005-1050; action de jouissance Welkenraedt, 20375-19100.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : Action de dividende Tramways Bruxellois, 5025-5325; part sociale Caire, 635-710; action de dividende Pays de Charleroi, 875-935; 1/100^e part de fondateur Rosario, 725-800.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : Part sociale Bangkok, 944,50-1050; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 1005-1060; action de capital Electrobél, 2550-2750; action privilégiée Sidro, 675-760; action ordinaire Sofina, 14750-15250.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : Part sociale Auxiliaire d'Electricité, 2275-2400; action de jouissance Electricité Anversoise, 3515-3550; 1/10^e part de fondateur Electricité du Bassin de Charleroi, 6300-6850; 1/10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3500-3375; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10450-10750; 1/10^e part de fondateur Electricité Est de la Belgique, 6875-7025; 1/100^e part de fondateur Inter-

communale Belge d'Electricité, 2950-3100; 1/10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7700-7825; part de fondateur du Pays de Liège, 5450-5775; Gaz et Electricité du Hainaut (part de fondateur), 10500-10350.

Aux industries métallurgiques : Fabrique de Fer de Charleroi, 1150-1375, Forges de Clabecq, 17000-20000; Espérance-Longdoz, 2590-2425; action ordinaire Hauts Fourneaux et Mines d'Halanzu, 1900-2100; Ougrée-Marihaye, 2400-2550; Providence 6875-6850; action ordinaire Sambre et Moselle, 2500-3210; Hauts Fourneaux Thy-le-Château Marc, 4210-3900.

Aux charbonnages : Bonne-Espérance et Batterie, 2360-3125; Centre de Jumet, 3610-3825; Gouffre, 14000-14650; Mariemont et Bascoup, 4000-4325; Maurage, 6975-6625; Noël-Sart-Culpart, 7900-7100; Werister, 5125-5650.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 210-225; action de jouissance Métallurgique de Boom, 385-335; part sociale Overpelt-Lommel, 475-440; 1/10^e action Vieille-Montagne, 1560-1600.

Aux glaceries et verreries : Auvelais, 11800-12000; Moustier-sur-Sambre, 12300-11500; Saint-Roch, 19900-20000; Mariemont se répète à 1035; Val-Saint-Lambert, 1500-1575.

Aux industries de la construction : Action ordinaire Cannon Brand, 1125-1160; Carrières Unies de Porphyre, 4435-4430; action ordinaire Ciments de Visé, 2000-1755; part de fondateur Merbes-Sprimont, 3325-3925.

Aux industries textiles et soieries : Action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3000-2800; Linière La Lys, 10875-10900; 1/10^e action ordinaire Soie de Tubize, 525-575.

Aux produits chimiques : Auvelais, 1195-1320; Laeken, 2750-2900; action de capital Sidac, 4035-4250; part sociale Union Chimique Belge, 835-825.

Aux valeurs coloniales : Part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3625-3825; action de capital Ciments du Katanga, 4275-4500; action privilégiée Katanga, 37000-38100; action privilégiée Union

Minière du Haut-Katanga, 2787,50-3035; action de dividende idem, 3425-3745.

Aux valeurs de plantations caoutchoutières : Part de fondateur Hallet, 1850-2030; Huileries de Sumatra (part de fondateur), 827,50-870.

A l'alimentation : Action de capital Minoteries et Elévateurs à Grains, 1800-1610; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 4850-4830.

Aux brasseries : Brasserie d'Ixelles, 3850-3825; de Koekelberg, 1705-1700.

Aux industries diverses : 1/9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 4700-4260; part sociale Englebert, 3100-3325; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 3950-3200.

Aux papeteries : Anversoises (action de dividende), 770-720; Godin, 1030-1080; de Saventhem, 1195-1130.

Aux pétroles : Action de dividende Nafta, 650-632,50.

Aux sucreries : Action de capital Sucreries et Rafineries en Roumanie, 2200-2280.

Aux actions étrangères : Crédit Foncier de Santa Fé, 1540-1837,50; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 96000-97000; action de capital Cairo-Heliopolis, 1715-1750; action de dividende idem, 2560-2700; Chade, 9125-10125; Sévillane d'Electricité, 1650-1500; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 2460-2600; part bénéficiaire Electricité de Paris, 21200-23325; part bénéficiaire Parisienne, 2570-2650; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 5800-6325; action ordinaire Royal Dutch, 28750-29250; Arbed, 3575-3500.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2905-3050; Barcelona Traction, 391,25-435; Brazilian Traction, 548-75-567,50; action de capital Buenos-Ayres, 138,75-162,50; action de dividende idem, 116,25-136,25; Prince-Henri, 1310-1350; action ordinaire Hydro Electr. Securities, 602,50-670; action privilégiée Sidro, 677,50-740; 1/5^e action ordinaire idem, 605-660; action privilégiée Soie de Tubize, 300-317,50; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2770-3020.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux (hors banque)		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
a) La dernière quinzaine :							
6 juin 1931.....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,125	1,125
8 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
9 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
10 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
11 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
12 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,875	1,—
13 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
15 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
16 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
17 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,75	1,—
18 —	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	1,—	1,—
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	0,75
b) Les derniers mois (1) :							
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 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
Mai.....	2,50	3,—	3,50	2,1956	2,4432	0,793	0,913

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 20 juin 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 juin 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,—	2,03	—	—	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 Cré- dit 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. = 288,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kč = 21,3088 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zł. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.	LETONIE 100 Lat = 138,7702 b.
8-6	34,922	28,103	7,17775	288,73	139,21	68,80	37,585	192,36	192,15	192,25	21,26	7,166	170,32	100,70	80,30	125,25	138,65
9-6	34,926	28,109	7,1785	288,84	139,2525	69,20	37,58	192,375	192,225	192,25	21,27	7,165	170,40	100,75	80,50	125,25	138,60
10-6	34,93	28,1075	7,1795	288,91	139,33	71,75	37,58625	192,375	192,25	192,275	21,2675	7,1655	170,37	100,75	80,50	125,25	138,60
11-6	34,9285	28,1185	7,18075	288,925	139,36	72,35	37,595	192,45	192,25	192,30	21,275	7,161	170,38	100,70	80,325	125,20	138,65
12-6	34,932	28,123	7,18525	289,115	139,54	72,85	37,60	192,40	192,325	192,35	21,27	7,137	170,25	100,70	80,45	125,15	138,60
15-6	34,941	28,13	7,1835	289,10	139,48	72,50	37,625	192,50	192,275	192,40	21,27	7,1475	170,40	100,75	80,50	125,41	138,60
16-6	34,9375	28,136	7,18125	289,20	139,47	72,50	37,6175	192,44	192,30	192,35	21,2725	7,145	170,44	100,775	80,50	125,35	138,60
17-6	34,9465	28,137	7,184	289,15	139,50	72,40	37,615	192,55	192,40	192,35	21,28	7,1465	170,50	100,80	80,58	125,375	138,60
18-6	34,9525	28,13	7,1845	289,19	139,53	71,40	37,62	192,60	192,40	192,40	21,29	7,147	170,60	100,90	80,50	125,30	138,65
19-6	34,9505	28,1365	7,18425	289,20	139,52	68,70	37,62	192,55	192,40	192,425	21,28	7,146	170,50	100,80	80,60	125,30	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 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
Mai	34,956	28,109	7,1865	288,76	138,60	71,82	37,627	192,66	171,08	101,03

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
A 1 mois :								
6 juin 1931	D 0,016	—	R 0,012	—	D 0,0010	—	pair	—
8	—	D 0,013	—	R 0,014	D 0,0010	—	pair	—
9	D 0,012	—	R 0,006	—	—	R 0,0010	pair	—
10	—	D 0,013	R 0,006	—	—	R 0,0010	pair	—
11	D 0,016	—	—	R 0,006	—	R 0,0010	pair	—
12	—	D 0,016	—	R 0,008	—	R 0,0010	pair	—
13	—	D 0,022	—	R 0,004	—	—	pair	—
15	—	D 0,018	pair	—	—	—	pair	—
16	—	D 0,016	—	R 0,004	—	—	pair	—
17	—	D 0,018	—	R 0,004	—	—	pair	—
18	—	D 0,020	—	R 0,004	—	D 0,0005	—	D 0,05
19	—	D 0,024	—	—	—	D 0,0005	—	D 0,05
20	D 0,032	D 0,028	pair	—	D 0,0010	pair	—	—
A 3 mois :								
6 juin 1931	D 0,036	—	R 0,026	—	D 0,0030	—	pair	—
8	—	D 0,034	—	R 0,030	D 0,0030	—	pair	—
9	D 0,036	—	R 0,024	—	—	—	pair	—
10	—	D 0,037	R 0,026	—	—	R 0,0025	pair	—
11	—	D 0,038	—	R 0,026	—	R 0,0025	pair	—
12	—	D 0,046	—	R 0,022	—	R 0,0020	pair	—
13	—	D 0,054	—	R 0,016	—	R 0,0010	—	pair
15	—	D 0,050	R 0,010	—	—	—	pair	—
16	—	D 0,050	R 0,012	—	—	—	pair	—
17	—	D 0,052	R 0,014	—	—	D 0,0010	—	pair
18	—	D 0,060	R 0,008	R 0,016	—	D 0,0020	—	D 0,15
19	—	D 0,066	—	R 0,014	—	D 0,0020	—	D 0,15
20	D 0,072	D 0,068	R 0,010	—	D 0,0030	D 0,0020	—	—

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	27.889	87,1
1930 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
Mai	284.217	2.204	3.687	8.923	3.716	8.935	25.260	87,2

(*) Au 31 décembre.

**RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS PRÉSENTÉS 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 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
Avril	118.471	8.238	6,95	519.347	22.872	4,40

**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	204
1930 Moyenne mensuelle	38 (*)	394	37.834	174	25.765	20	250 (*)	634	157
1930 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	168	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
Mai	38	355	33.565	155	23.744	17	250	377	94

(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 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	87,89
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	65,6	198,4	5,0	269,0	264,8	4,2	98,44
Avril	71,3	187,9	4,7	263,9	255,5	8,4	96,82
Mai (chiffres provisoires)	75,4	177,7	4,6	257,7	249,8	7,9	96,93

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
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
Mars	19.475	484	6.216	203	37	226	83	549

2° Transports de marchandises en service intérieur.

PÉRIODES	Nombre de tonnes (1 = 1.000)										
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construction verres et glaces	Produits de carrières sables, silex et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industrielles, pétroles, brais et goudrons	Divers	TOTAUX
1929 Moyenne mensuelle	374	1.348	76	334	552	617	41	150	46	298	3.836
1930 Moyenne mensuelle	414	1.126	68	284	504	599	35	132	46	277	3.485
1930 Janvier	302	1.378	120	313	513	588	38	143	44	294	3.733
Février	292	1.333	116	303	496	569	37	139	42	285	3.612
Mars	269	1.094	75	352	591	700	41	191	48	363	3.724
Avril	287	1.033	62	319	565	725	46	165	55	317	3.574
Mai	216	1.139	42	297	596	708	39	126	47	295	3.505
Juin	227	1.015	54	277	522	607	34	94	66	263	3.159
Juillet	263	1.069	41	234	536	674	38	106	37	289	3.287
Août	279	1.062	27	274	483	591	31	133	41	270	3.191
Septembre	270	1.114	47	274	528	549	41	116	50	292	3.281
Octobre	695	1.240	27	308	494	623	28	151	52	298	3.916
Novembre	1.069	1.020	27	238	393	426	22	96	27	258	3.576
Décembre	801	1.012	179	220	325	427	25	121	46	105	3.261
1931 Janvier	288	1.254	170	259	332	363	25	137	47	87	2.962
Février	277	1.244	42	227	305	392	22	112	41	111	2.773
Mars	299	1.185	26	249	396	473	32	200	47	284	3.191

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 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
Avril	440.485	108.311	132.289	572.774
Mai	416.490	105.445	123.462	539.952

TAUX D'ESCOMPTE
DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	Depuis le	P. c.
Allemagne	13 juin 1931	7
Autriche	15 juin 1931	7,50
Belgique	1 ^{er} août 1930	2,50
Bulgarie	3 juin 1931	8,50
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	16 juin 1931	7
Indes	28 mai 1931	6
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 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	3.466	2.853	823	2.325	2.545	1.095	— 309	89,2
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
Avril	3.040	2.233	735	2.178	2.024	929	— 209	90,6

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 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	13.846	299.086	553.382	3.058.177	1.375.507	106.363	899.025	1	11.723	3.465.758	2.853.483
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	1.082.911	99.007	680.387	1	15.717	3.373.136	2.308.772
Avril	3.348	20.703	405.704	516.183	2.549.367	979.982	81.473	705.226	1	11.004	3.039.892	2.233.098
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 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	59.068	155.934	1.645.770	773.640	618.677	1.596.890	6	5.708	2.324.956	2.544.769
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
Avril	2.183	22.554	68.315	146.447	1.575.995	646.704	531.278	1.201.044	8	7.003	2.177.780	2.023.752

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations payés.

AVRIL 1931.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payés en avril
			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	56	1.597.377	48	190.199	8	15.526	174.673	127.160	25.552	998
Assurances	28	32.027	27	8.314	1	6	8.308	2.491	—	—
Opérations financières	196	1.137.953	156	74.026	40	18.685	55.341	49.280	124.968	5.136
Exportations, importations	34	60.010	22	1.147	12	14.421	13.274	471	—	—
Commerce de fer et métaux	6	4.100	4	662	2	94	568	85	—	—
Comm. d'habillem. et d'ameubl.	33	60.661	23	3.956	10	410	3.546	1.859	—	—
Commerce de prod. alimentaires	25	33.930	19	5.501	6	554	4.947	2.441	—	—
Commerces non dénommés	256	235.151	158	29.869	98	10.089	19.780	13.828	—	—
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000	225
Meuneries	10	17.382	8	6.887	2	5	6.882	2.992	—	—
Brasseries	38	137.017	33	59.232	5	887	58.345	19.719	1.188	42
Distilleries d'alcool	3	23.450	3	3.954	—	—	3.954	1.884	—	—
Autres industries alimentaires ..	56	142.770	39	31.578	17	8.910	22.668	14.980	—	—
Carrières	39	154.062	29	43.769	10	1.183	42.586	19.348	17.500	581
Charbonnages	16	232.270	10	15.370	6	2.591	12.779	12.519	65.948	1.741
Mines et autres indust. extract.	5	227.500	3	23.021	2	2.311	20.710	21.600	14.175	354
Gaz	1	800	1	67	—	—	67	51	38.150	1.335
Electricité	12	726.892	11	72.128	1	60	72.068	58.041	54.903	1.550
Constructions électriques	22	35.833	17	13.555	5	820	12.735	6.447	206.851	6.213
Hôtels, théâtres, cinémas	39	32.754	28	10.089	11	796	9.293	4.062	—	—
Imprimerie, publicité	39	28.206	26	3.999	13	1.044	2.955	2.561	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) ..	124	747.224	56	24.312	68	43.168	18.856	20.058	22.739	793
Matériaux artif. et prod. céram.	75	648.065	57	40.793	18	3.825	36.968	29.070	16.000	560
Métallurgie, sidérurgie	118	420.409	82	50.205	36	23.171	27.034	23.024	435.869	12.852
Construction	53	188.619	38	24.560	15	1.601	22.959	8.334	1.500	56
Papeteries (Industries)	3	5.710	3	2.329	—	—	2.329	1.670	—	—
Plantations et soc. coloniales	2	4.199	1	7	1	655	648	—	—	—
Produits chimiques	46	148.791	29	12.243	17	4.488	7.755	7.122	219.000	6.030
Industries du bois	27	31.580	17	4.021	10	2.432	1.589	1.548	—	—
Tanneries et corroiries	16	84.430	7	8.739	9	5.579	3.160	7.470	—	—
Automobiles	5	10.120	3	650	2	158	492	149	739	18
Verreries	15	141.043	12	18.203	3	1.398	16.805	9.370	—	—
Glaceries	1	8.000	1	29.029	—	—	29.029	24.000	3.000	105
Industries non dénommées	148	299.551	98	19.094	50	24.670	5.576	9.578	1.235	28
Chemins de fer	6	34.485	5	8.534	1	31	8.503	6.873	28.898	675
Chemins de fer vicinaux	2	106	—	—	2	54	54	—	—	—
Navigation et aviation	35	76.765	16	5.898	19	7.858	1.960	3.147	—	—
Télégraphe, téléphone	3	256.150	2	67.510	1	9	67.501	37.500	5.269	105
Tramways électriques	11	97.225	7	36.114	4	3.745	32.369	31.679	—	—
Autobus	1	300	1	30	—	—	30	18	—	—
Transports non dénommés	30	211.290	24	4.824	6	238	4.586	2.279	166	3
Divers non dénommés	10	2.275	7	42	3	74	32	17	—	—
TOTAL	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725	1.289.650	39.400

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

Jusque 1 million	880	405.490	582	97.064	298	26.618	70.446	37.847
De plus de 1 à 5 millions	550	1.379.900	388	180.297	162	57.568	122.729	95.974
De plus de 5 à 10 millions	109	812.232	82	132.910	27	29.426	103.484	70.379
De plus de 10 à 20 millions	41	654.294	31	105.862	10	20.877	84.985	56.590
De plus de 20 à 50 millions	40	1.265.929	27	108.366	13	64.320	44.046	73.810
De plus de 50 à 100 millions	10	726.968	6	26.370	4	2.737	23.633	14.100
De plus de 100 millions	15	3.091.699	15	303.591	—	—	303.591	236.025
TOTAL	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

AVRIL 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	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Opérations financières	6	56.500	56.426	4	12	7	7.415	11.685	2.613	1	1.000	—	54.613	—	5	3.762	—	—	2	20.500
Exportations, importations	2	4.000	4.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.493	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de métaux	1	100	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem.	3	700	700	—	—	—	250	250	131	—	—	—	480	—	—	—	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires	—	—	—	—	—	1	2.000	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerces non dénommés	12	10.772	8.659	3	16	2	135	10.075	10.075	1	500	—	15.792	—	6	12.725	—	—	—	—
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	1	850	1.150	1.150	—	—	—	1.150	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	—	—	—	—	—	1	19.25	1.200	1.200	—	—	—	1.200	—	1	85	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industr. alimentaires	2	667	623	1	5	—	—	—	—	—	—	—	412	—	2	2.250	—	—	—	—
Carrières	1	300	300	—	—	2	1.900	900	583	—	—	—	776	—	1	224	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et industr. extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	1	207.200	1.012	1.012	1	**111.020	506	—	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques	5	2.950	2.501	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.507	—	2	1.017	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	2	700	165	6	398	1	500	1.300	1.300	—	—	—	1.300	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	1	300	131	3	96	—	—	—	—	1	200	—	75	—	1	400	—	—	—	—
Textiles	1	1.000	680	1	52	2	5.500	2.500	1.500	—	—	—	1.100	—	2	1.800	1	1.000	1	1.000
Matér. artif. et céramiques	1	687	287	—	—	—	—	—	—	—	—	—	162	—	—	—	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	1	649	649	—	—	3	2.500	6.500	5.900	—	—	—	3.128	—	2	1.200	—	—	—	—
Construction	—	—	—	—	—	1	8.000	13.000	13.000	1	14.000	500	8.000	(1) 5.000	1	500	—	—	—	—
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantat. et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.750	—	—	1	34.000
Produits chimiques	2	5.300	5.226	1	1.000	3	151.600	20.830	10.430	—	—	—	4.953	(2) 3.421	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	1	200	122	—	—	1	1.750	350	175	—	—	—	50	—	1	700	—	—	—	—
Tanneries et corroirie:	—	—	—	—	—	2	3.962	513	302	—	—	79	—	—	—	—	—	—	2	3.075
Automobiles	—	—	—	—	—	1	87.600	29.200	29.200	—	—	—	5.450	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	6	3.805	2.765	2	194	3	3.050	9.450	8.985	—	—	250	9.695	—	1	250	—	—	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	1	85	85	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	325	—	—	—	—
TOTAL	48	88.715	83.339	21	1.773	33	503.837	110.915	88.556	6	129.720	6.785	107.886	8.421	27	26.988	1	1.000	6	58.575

(*) Coopératives et unions du crédit : 5 sociétés dissoutes pour un capital minimum de 152,000 francs. — (**) Emprunt de 16 millions de francs suisses émis par l'Union des Centrales Electriques de Liège-Namur-Luxembourg (Linalux), dont 12 millions placés en Suisse et 4 millions à l'étranger. — (1) Banque Nagelmackers; Banque Générale de Liège et de Huy. — (2) Société Générale; Mutuelle Solvay.

**EMISSIONS DES SOCIETES INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN AVRIL 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 Montant
				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		

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

En Belgique.....	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	6	129.720	6.785	107.886	25.238	1.000	24.575
En Belg. et à l'étrang.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo belge.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.750	—	34.000
TOTAL.....	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	6	129.720	6.785	107.886	26.988	1.000	58.575

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

Jusque 1 million....	39	15.335	11.053	20	21.322	9.793	5.987	3	1.700	329	7.602	7.388	1.000	1.075
De plus de 1 à 5 mill.	6	12.383	11.286	7	233.175	15.162	10.897	1	3.000	506	14.876	19.600	—	3.000
De plus de 5 à 10 mill.	1	6.000	6.000	3	3.740	23.760	19.472	—	—	—	22.922	—	—	10.000
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	2	158.000	33.000	23.000	1	14.000	500	8.000	—	—	10.500
De plus de 20 à 50 mill.	2	55.030	55.030	1	87.600	29.200	29.200	—	—	5.450	54.486	—	—	34.000
De plus de 50 à 100 m.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	1	111.020	—	—	—	—	—
TOTAL.....	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	6	129.720	6.785	107.886	26.988	1.000	58.575

**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>)	EMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE				
		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	
1929 Moyenne mens.	426.906	milliers de fr.	milliers de fr.	millions	milliers de francs			
1930 Moyenne mens.	470.829		975.000	—	433.181	52.263	172.804	172.459
			1.872.000	(3) fl. p. b. 45	789.160	226.044	214.389	177.779
1930 Février.....	483.637		250.000	—	85.002	4.710	19.668	10.387
Mars.....	478.797		400.000	—	46.502	3.101	18.742	5.302
Avril.....	512.093		6.000	—	60.292	2.931	17.959	2.555
Mai.....	502.946		400.000	—	116.367	4.200	29.420	6.179
Juin.....	471.753		220.000	—	85.976	2.969	20.222	55.197
Juillet.....	485.128		250.000	—	46.557	4.941	10.653	15.192
Août.....	451.538		—	—	48.163	167.708	11.723	6.122
Septembre.....	414.347		—	—	57.197	5.060	13.979	25.404
Octobre.....	441.634		165.000	—	58.366	2.235	15.356	12.999
Novembre.....	422.796		—	(3) fl. p. b. 45	66.283	20.605	30.876	10.185
Décembre.....	496.874		181.000					
1931 Janvier.....	500.679		185.000	—	66.660	2.653	18.428	14.603
Février.....	434.000		—	—	45.820	5.407	18.610	12.486
Mars.....	477.492		600.000	—	53.312	3.205	24.378	9.184
Avril.....	411.837		—	—	46.801	2.076	33.122	9.609
			(4) 250.000	—	37.991	926	21.130	9.504

(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 250 millions de francs, 5 p. c., Société Intercommunale de la rive gauche de l'Escaut.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Paiement 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	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	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
4 premiers mois 1930 .	2.749	13.268.534	2.259	2.533.365	490	233.807	2.299.558	1.330.750	2.571.509	139.960
4 premiers mois 1931 .	3.326	15.264.077	2.387	1.984.610	939	364.346	1.620.264	1.304.867	3.520.957	167.444
1930 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	45.998
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	624.895	426.517	24.967
Avril	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725	1.289.650	39.400

(*) 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	236.500	14.965.943		3.065.222	
Année 1930	751	2.424.445		432	3.506.145	2.054.918		38	876.962	5.356.325		1.781.588	
4 prem. mois 1930	300	1.275.826		173	934.105	612.934		2	101.000	1.989.760		746.300	
4 prem. mois 1931	209	350.028	255.902	104	1.900.778	584.045	606.480	13	256.320	1.190.393	54.681	307.580	
1930 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		129.243	
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	
1931 Janvier	48	80.779	52.317	18	48.157	19.065	14.597	—	—	99.844	400	32.043	
Février	58	73.084	61.854	15	73.600	40.204	31.194	6	124.600	237.888	250	58.121	
Mars	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.246	109.530	
Avril	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	6	129.720	329.350	6.785	107.886	

(*) 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	Fonte 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	774,-	4-12-11	879,-	6-5-10	1326,-	
1930 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,-	5-10-0	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,-	
Juin	270,-	135,-	155,-	170,-	175,-	505,-	3-2-0	555,-	3-3-6	600,-	3-6-0	675,-	5-0-0	1375,-	

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Oufs
	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 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
Avril	95,47	72,86	95,92	84,67	82,45	54,20	22,01	12,80	0,55

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

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	19-6-1930	4-6-1931	11-6-1931	18-6-1931
Encaisse :					
Or.....	(1) 306.377	6.008.192	7.236.253	7.163.703	7.165.791
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	3.575.162	4.238.451	4.304.348	4.302.144
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger.....	603.712	3.849.782	3.655.489	3.638.537	3.638.234
Avances sur fonds publics.....	57.901	158.269	187.834	168.806	163.030
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26).....	—	1.547.786	1.461.793	1.401.793	1.401.793
PASSIF					
Billets en circulation.....	1.049.762	14.425.380	16.152.825	16.098.208	15.930.288
Comptes courants particuliers.....	88.333	632.962	448.008	724.863	835.917
Compte courant du Trésor.....	14.541	97.998	241.531	21.891	78.587
Total des engagements à vue.....	1.152.636	15.156.340	16.842.364	16.844.962	16.844.792
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue.....	41,36 %	63,23 %	68,13 %	68,08 %	68,08 %
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	31-12-1930	31-1-1931	28-2-1931	31-3-1931
Encaisse-or :					
Lingots et monnaies d'or.....	24.818	41.027	41.027	41.027	41.027
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	45.848	49.250	48.294	45.647
Encaisses diverses et avoirs en banque.....	78.031	438.602	519.237	408.483	396.768
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger.....	263.880	160.571	171.807	217.871	220.055
Comptes courants.....	163.234	62.527	88.203	96.500	54.505
PASSIF					
Billets en circulation.....	124.619	182.803	189.938	187.842	182.191
Créditeurs :					
A vue.....	222.030	333.314	305.481	328.602	329.298
A terme.....	68.465	141.797	172.091	168.934	136.751
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire.....	42,99 %	47,52 %	47,53 %	47,55 %	47,57 %

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.	37.174.406	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	6.836.087	5.967.692	27.596	18.910.391	2.728.119	72.270.631	17.512.670	51,18
1930 Avril 4	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 9	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 6	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 4	44.169.984	6.904.264	5.532.636	32.651	18.840.485	2.836.496	73.259.798	14.074.282	50,58
Août 8	46.656.474	7.063.861	5.329.831	24.752	18.890.163	2.788.048	72.970.882	17.292.729	51,69
Septembre ... 5	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 10	49.448.031	6.567.842	4.696.946	23.050	19.074.550	2.884.498	73.968.455	18.394.474	53,54
Novembre 7	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 5	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 9	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 6	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 6	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 10	56.107.297	6.911.797	5.433.150	26.716	19.472.248	2.926.757	78.707.503	22.228.476	55,59
Mai 8	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
Juin 5	55.933.295	5.463.621	4.553.964	27.841	20.825.450	2.869.084	77.803.172	22.041.484	56,02

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 (débitteur)	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	460.196	89.243	165.793	103.536	6.683	815.755	22.939	344	54,88
1930 Moyenne annuelle	447.758	61.839	230.768	92.905	5.477	819.628	27.380	388	52,84
1930 Avril 7	458.981	61.486	204.394	104.191	11.954	819.893	12.843	410	55,09
Mai 5	457.492	53.238	224.308	129.955	—	865.574	13.245	352	52,04
Juin 10	457.524	62.386	237.432	91.857	—	816.879	44.757	285	53,08
Juillet 7	457.700	49.518	237.805	87.288	—	833.931	19.728	426	53,59
Août 4	416.669	54.830	240.771	104.359	15.000	833.134	20.189	255	49,81
Septembre ... 8	414.775	48.797	234.401	91.516	10.198	824.353	12.356	152	49,56
Octobre 6	418.937	53.062	244.239	83.968	13.333	840.573	16.903	307	48,84
Novembre ... 10	451.001	49.630	250.659	85.137	—	837.498	18.713	170	52,66
Décembre 8	450.932	48.857	247.895	85.809	—	826.577	27.609	148	52,78
1931 Janvier 5	450.116	50.429	246.937	115.492	500	861.191	25.854	420	50,72
Février 9	474.574	48.406	244.838	81.226	—	813.101	45.175	97	55,29
Mars 9	477.701	47.515	223.835	82.266	—	824.345	24.043	123	56,30
Avril 7	480.105	44.385	212.019	120.166	—	852.402	24.564	248	54,73
Mai 4	485.674	45.543	223.260	131.966	—	898.105	22.161	288	52,76
Juin 8	488.609	45.457	224.987	95.104	—	852.874	39.068	163	54,77

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'État	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:	156.209	865	49.148	7.956	17.959	75.064	358.414	114.742	50,2
1930 Avril 10	159.829	952	55.862	6.288	11.063	73.213	359.250	117.079	52,5
Mai 8	163.572	930	56.363	6.555	9.609	72.527	358.491	120.792	54,6
Juin 5	155.989	890	58.381	6.476	12.717	77.574	359.799	116.871	48,8
Juillet 10	155.708	878	54.126	6.266	19.911	80.303	363.804	115.036	45,8
Août 7	162.584	1.011	53.146	7.900	23.614	84.720	372.978	107.208	37,8
Septembre ... 4	154.460	1.002	47.881	6.229	21.559	75.669	362.083	109.964	47,7
Octobre 9	157.477	1.206	44.066	4.879	22.530	72.075	359.560	113.561	52,0
Novembre 6	160.373	1.169	35.091	4.459	22.487	62.037	356.464	109.426	59,4
Décembre ... 4	154.649	982	58.966	4.606	21.791	85.363	359.219	123.930	45,5
1931 Janvier 8	145.916	642	53.081	14.358	22.912	90.351	363.505	115.375	37,3
Février 5	140.351	689	43.030	6.325	23.204	72.559	349.486	106.007	48,6
Mars 5	140.926	836	34.395	10.639	30.039	75.073	350.722	107.853	47,3
Avril 9	146.122	902	33.400	10.890	28.609	72.899	358.885	103.372	46,5
Mai 7	147.506	976	34.415	5.635	25.524	65.574	356.217	100.090	52,2
Juin 4	151.676	1.058	38.496	7.106	28.311	73.913	356.371	112.681	50,1

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.).

DATES	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	162.455	1.786.063	104.197	19.319	4.361.383	481.007	57,95
1930 Avril 7	2.544.427	350.286	126.385	2.027.022	56.326	17.140	4.567.390	519.414	56,91
Mai 7	2.565.417	330.198	138.030	1.853.521	53.645	6.900	4.403.696	601.382	57,85
Juin 6	2.618.781	379.754	131.321	1.792.616	67.113	10.900	4.572.744	448.833	59,71
Juillet 7	2.618.808	422.728	139.690	1.646.270	55.827	—	4.492.023	381.053	62,41
Août 7	2.619.025	317.312	153.634	1.588.595	55.735	—	4.398.293	421.695	60,92
Septembre ... 6	2.618.902	392.108	148.420	1.571.922	57.007	500	4.486.210	368.396	62,02
Octobre 7	2.443.003	136.215	146.528	2.038.743	60.123	—	4.501.352	347.359	53,19
Novembre 7	2.180.009	219.185	157.726	2.133.706	101.208	45.150	4.372.863	313.658	51,19
Décembre 6	2.190.277	536.922	148.259	2.000.162	75.733	66.360	4.439.589	344.410	57,01
1931 Janvier 7	2.215.945	400.419	161.136	2.081.469	66.630	15.500	4.325.786	422.527	55,10
Février 7	2.244.110	198.402	178.357	1.802.299	66.200	23.170	4.084.240	270.805	56,08
Mars 7	2.285.393	189.424	166.163	1.842.293	84.608	44.070	4.144.808	301.308	55,66
Avril 7	2.343.644	165.605	143.228	1.975.360	155.219	48.500	4.377.850	332.848	53,27
Mai 7	2.369.868	169.281	175.099	1.686.307	146.546	21.130	4.076.736	332.741	57,58
Juin 6	2.299.930	112.956	176.965	1.709.450	69.876	54.510	4.079.250	270.471	55,47

Taux d'escompte { actuel : 7 %, depuis le 13 juin 1931.
précédent : 5 %, depuis le 9 octobre 1930.