

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 tarifs douaniers et le change, par M. Maurice Ansiaux. — France (Chronique de l'étranger). — Les événements politiques et financiers en Allemagne. — Chronique : La crise des constructions navales. L'industrie britannique du sucre de betterave. Le régime de la propriété agricole en Espagne. — Statistiques.

## LES TARIFS DOUANIERS ET LE CHANGE

par M. Maurice Ansiaux

Professeur à l'Université de Bruxelles.

S'il est vrai que la question du change ne se pose plus en Belgique depuis la stabilisation de notre monnaie et le magnifique redressement de l'encaisse métallique qui s'en est suivi, cette question conserve dans un certain nombre de pays un regrettable intérêt d'actualité et les solutions qu'ils pourraient être tentés d'adopter pour consolider leur situation monétaire sont de nature à produire des contre-coups à l'extérieur. Tel serait le cas dans l'éventualité où ils auraient recours à ce que l'on a appelé le protectionnisme du change.

Que faut-il entendre par là ? Simplement des mesures douanières restrictives de l'importation prises afin de diminuer le passif de la balance commerciale et par suite de la balance totale des paiements extérieurs. En réalité, ce n'est pas là du protectionnisme véritable. Pas plus que l'on ne doit regarder comme protecteurs les droits depuis longtemps établis par l'Angleterre libre-échangiste sur le vin, le café, le thé, le cacao, le tabac, etc. et dont l'unique objet est de procurer des ressources au Trésor britannique. De tels droits se caractérisent en effet par ce fait qu'ils ne protègent nullement les cultivateurs nationaux, les articles qu'ils frappent sont de provenance exotique, ou bien la culture en est interdite, comme pour le tabac, sur le sol anglais. Ce ne sont donc que des impôts indirects.

Le protectionnisme du change ne mériterait donc pas, lui non plus, la dénomination qu'on lui donne. A une condition cependant : c'est qu'il ait soin de ne

porter que sur des denrées non produites dans l'intérieur du pays ou auxquelles les producteurs nationaux ne pourraient substituer des succédanés. Que l'Allemagne ou l'Autriche, par exemple, taxent les oranges, citrons et autres fruits des pays chauds, on ne pourra leur reprocher d'aggraver, par ces mesures, leur régime de protection.

Voilà dans quelles conditions se pose le problème de la défense du change à l'aide de dispositions tarifaires restreignant l'importation des marchandises. Il vaut la peine de l'examiner attentivement.

Ce qui rend cet examen assez malaisé, c'est la circonstance que, dans la pratique, le problème n'est pas toujours formulé en termes précis, le protectionnisme du change excluant toute protection proprement dite des producteurs nationaux. Non seulement il est difficile d'empêcher que l'établissement de droits d'entrée sur des marchandises ou des matières qui ne sont pas produites dans le pays ne profite indirectement à d'autres marchandises ou matières qui le sont effectivement. Des droits élevés sur les vins ne favorisent-ils pas la consommation des bières fortes ? Mais surtout, la confusion des deux points de vue : défense du change et protection de l'industrie ou de l'agriculture est chose tout à fait courante. Tout récemment en Angleterre, un économiste très réputé, M. Keynes, désireux de faire renaître la confiance dans les milieux d'affaires, a proposé l'établissement d'un tarif unique pour le plus grand nombre de catégories ou du moins de deux tarifs répartis très large-

ment : 15 p.c. sur tous les produits fabriqués et semi-ouvrés, 5 p. c. sur toutes les denrées alimentaires, les autres étant exemptes (1). Qu'est-ce cela, sinon de la protection douanière, protection modérée et un peu fruste sans doute, mais bien réelle ? Certes, on peut se demander si l'arrière-pensée de M. Keynes n'était pas de faire baisser les salaires sans le dire puisque l'on ne peut obtenir l'acquiescement des Trade-Unions à une réduction ouverte. Il n'en est pas moins vrai qu'il s'agissait de favoriser du même coup la reprise du travail et la consolidation de la monnaie ébranlée par la crise de confiance et le drainage de l'or. Un troisième objectif eût même été atteint : l'augmentation des recettes budgétaires. Mais on sait que fidèle au principe du libre-échange, M. Snowden a écarté cette suggestion.

Une autre preuve de ce que nous avançons découle des raisonnements que font d'ordinaire les économistes à propos de la balance commerciale. Ils comparent très fréquemment les échanges entre pays deux par deux. La balance commerciale sera donc déclarée défavorable et débitrice vis-à-vis d'un pays qui nous vend plus qu'il ne nous achète. Affirmation qui, à première vue, ne paraît pas souffrir le doute. En réalité, lorsque la balance commerciale est considérée sous le point de vue des règlements monétaires, il y a lieu de la confondre avec les autres éléments de la balance générale des comptes et celle-ci à son tour doit porter sur l'ensemble des engagements exigibles extérieurs du pays considéré vis-à-vis des nations étrangères, comparé à la somme des dettes échues de ces nations envers ledit pays. Ceci n'est pas une pure conception d'école. L'existence d'un compte unique vis-à-vis de l'étranger résulte à chaque moment des opérations d'arbitrage qui solidarisent entre elles toutes les devises. Si le florin est trop cher à Bruxelles, on peut payer Amsterdam avec du sterling, des reichsmarks, des francs français, si le florin est moins cher à Londres, à Berlin ou à Paris et que les devises de ces trois places se cotent à Bruxelles à des cours modérés. La cote des changes fournit un exemple remarquable de solidarité des prix. En l'espèce, cette solidarité nous amène forcément à la notion, pour chaque pays, de la balance unique des paiements à faire à l'étranger ou à en recevoir. La terminologie est légèrement défectueuse. « Balance des comptes » n'est pas tout à fait exact, parce que toute somme exigible n'est pas nécessairement exigée : exemple, les dépôts à vue dans une banque étrangère. « Balance des paiements » ne l'est pas davantage, car ce n'est pas un paiement que de prêter un capital. Peut-être pourrait-on dire : « balance des règlements ». Mais n'éternisons pas ces discussions terminologiques.

Quoi qu'il en soit, il suffit de la constatation que la balance des comptes d'un pays avec le dehors forme un ensemble, pour que nous devions, du point de

(1) Voy. son article : *Le paradoxe de l'économiste britannique* (*Information*, n° du 15 mars 1931).

vue monétaire, rejeter les comparaisons des échanges de marchandises entre pays, deux par deux. Cette façon de procéder n'est de mise que dans les négociations commerciales. La nation qui achète plus à sa contrepartie qu'elle ne lui vend se trouve en position favorable pour lui arracher des concessions tarifaires. Elle n'aura qu'à la menacer d'une aggravation de droits, une guerre douanière devant naturellement faire souffrir davantage celle des deux nations qui vend le plus à l'autre. De telles menaces ne sont guère en harmonie avec la solidarité internationale dont on parle tant aujourd'hui ; c'est pourquoi on les colore du prétexte de la défense monétaire. Nous venons de voir que ce prétexte est sans valeur réelle. Si l'on objectait qu'il ne s'agit point en l'espèce d'un artifice, mais d'un argument invoqué de bonne foi, la réponse serait évidemment que pareil argument repose sur une erreur véritablement élémentaire.

\* \* \*

Il n'y a pas lieu, en revanche, de taxer les partisans du protectionnisme du change, d'hérésie économique grossière. Leur imputer une rechute dans les sophismes depuis longtemps réfutés du mercantilisme d'antan serait une accusation dénuée de fondement. Les mercantilistes voulaient augmenter le stock monétaire de la nation pour en accroître la richesse, les partisans actuels d'une restriction de l'importation n'ont d'autre souci que de consolider la saine monnaie, au besoin par un renforcement non de la circulation interne du métal, mais de l'encaisse de la Banque régulatrice des changes. Toute confusion est impossible entre deux points de vue qui n'ont pas même, pour les esprits exercés, une apparence quelconque de connexité.

\* \* \*

Supposons maintenant que la politique dont nous parlons soit rigoureusement exempte d'arrière-pensées véritablement protectionnistes et se consacre tout entière à la défense, au soutien ou au redressement de l'étalon monétaire. Faut-il admettre néanmoins qu'elle n'offrira aucun des inconvénients propres à la protection douanière de l'industrie et de l'agriculture ?

Sans doute, elle en évitera quelques-uns des défauts. C'est ainsi que la hausse des prix provoquée par les droits d'entrée doit bénéficier uniquement au Trésor public lorsque les articles visés par ces droits ne peuvent être produits à l'intérieur du pays. De plus, les droits établis en vue d'un objectif monétaire ne pourraient être très nombreux sans dégénérer en droits protecteurs de la production autochtone. Etant donc en nombre restreint, ils n'entraîneront pas le renchérissement universel qu'occasionne inévitablement un tarif général.

Le « protectionnisme du change » n'est pourtant pas à l'abri de la critique. Il est à noter tout d'abord que les mesures prises, si ingénieuses qu'on les suppose, échapperont difficilement au risque de mettre en jeu la faculté de substitution. Nous citons tout à l'heure

le fait que des droits sur les vins favorisent la consommation des bières fortes. Quelle que soit la denrée alimentaire que l'on frappe d'une taxe à l'importation, elle aura beau n'être pas susceptible d'être produite à l'intérieur, on trouvera toujours moyen de la remplacer tant bien que mal par une autre que peut fournir la production nationale. Fions-nous, pour ce'a, à l'esprit inventif et fertile en ressources des industriels et des agriculteurs. Le consommateur prendra même assez souvent l'initiative d'une substitution qui ménage ses ressources. De là peuvent résulter certaines hausses inopportunes de prix de succédanés, effet normal de toute politique de protection ordinaire.

En second lieu, chose plus probable encore, les efforts systématiques faits pour réduire sensiblement les importations ne peuvent manquer d'indisposer la production exportatrice étrangère. De là, péril sérieux de représailles. Risque de restriction immédiate de nos exportations. S'il se réalise, qu'aurons-nous gagné sinon d'avoir diminué le volume de notre commerce extérieur ?

M. J. Rueff a fait observer avec raison que ce serait chose vaine de relever partout les tarifs pour avoir partout des balances favorables. Le seul résultat qu'il soit possible d'obtenir, et il n'est point désirable, c'est de restreindre les échanges internationaux. Du point de vue exclusif du change, l'unique phénomène théoriquement concevable c'est que les balances des comptes de tous les pays soient toutes en équilibre. Du moment que certaines d'entre elles sont excédentaires, d'autres doivent être déficitaires. Cela va sans dire. Mais comme pareille position est instable par essence, il est possible, en fin de compte, d'arriver partout à des moyennes ne présentant absolument rien d'inquiétant pour personne. D'autant plus que le règlement des balances temporairement débitrices ne s'effectue pas toujours en métal, tant s'en faut.

Aux inconvénients qu'est susceptible d'offrir le protectionnisme du change, ajoutons encore ceci. Si le législateur grève de droits l'importation de certaines matières premières ou de quelques denrées de consommation usuelle, il ne peut manquer d'alourdir le coût de la vie et de rendre, en conséquence, l'exportation plus difficile ou même de stimuler l'importation. Sur-taxer à l'entrée les engrais chimiques ou les machines agricoles, n'est-ce pas donner une prime à l'importation des b'és étrangers ?

\* \* \*

En définitive, les perspectives sont bien peu prometteuses d'une politique tarifaire visant exclusivement à corriger la balance commerciale afin d'affranchir la Banque centrale de tout risque de drainage métallique. Si elle n'est point associée à la protection douanière proprement dite, elle ne peut porter que sur une somme de valeurs importées relativement faibles, si elle y est associée, au contraire, elle a beaucoup de chances d'être suivie, à bref délai, de mesures de rétorsion prises par les Puissances étrangères.

Aussi bien, le remède « tarifaire » apporté aux monnaies mal assurées est-il superficiel. Un examen plus pénétrant du problème s'impose donc.

Il faut partir de cette constatation élémentaire, que le commerce international est sous la dépendance des prix de revient respectifs des producteurs des divers pays. Exception doit être faite, sans doute, pour les produits spéciaux dont une ou deux nations ont pratiquement le monopole. Mais les cas de ce genre sont assez rares. Si l'on en fait abstraction, on est amené à conclure que, à qualité égale, la production la moins coûteuse est naturellement celle qui se défend le mieux contre la concurrence du dehors et qui envahit avec le plus de chances de succès les marchés étrangers. Il ne s'agit pas ici du coût comparatif tel qu'il est défini par l'école classique anglaise, laquelle envisage les choses très différemment. Pour elle, ce sont les diverses productions nationales qui se font mutuellement concurrence et se disputent les capitaux et la main-d'œuvre se trouvant dans le pays en quantité limitée à un moment donné. En fait, l'extrême mobilité internationale des capitaux et même de la main-d'œuvre a changé les bases mêmes de la théorie. Evitons toutes les obscurités d'une discussion purement doctrinale et voyons les réalités.

Si c'est énoncer une vérité banale que de faire ressortir l'importance primordiale du coût de production dans la concurrence commerciale universelle, il est encore nécessaire de mettre en lumière les éléments qui, de peuple à peuple, tendent à différencier les niveaux de ce coût.

Le prix de la main-d'œuvre, doit être particulièrement l'objet d'un examen. Non qu'il constitue toujours l'élément principal du prix de revient. A cet égard, il faut bien s'entendre. Si vous envisagez une industrie quelconque dans son ensemble, c'est-à-dire en partant de la production de la matière première pour aboutir à la vente du produit achevé au consommateur définitif, vous aurez raison de dire que la part du travail dans le coût total de la production est largement prépondérante. Mais si, au contraire, on étudie la situation d'une entreprise particulière, tissage de coton ou de laine, ateliers de construction de matériel de chemins de fer, fonderie, brasserie, etc., il est facile de voir que le coût de la main-d'œuvre, dans les phases antérieures de la production, s'est incorporé dans celui de la matière première de l'entreprise dont il s'agit. Il fait partie du prix des filés de laine ou de coton, des demi-produits de métallurgie, des orges, des houblons qui vont être travaillés par ladite entreprise. Dans ces conditions, le coût de la main-d'œuvre, à chaque stade de l'élaboration du produit ne représente plus qu'une fraction beaucoup plus réduite du coût global. Cette fraction va décroissant avec le degré d'avancement de la fabrication, la matière mise en œuvre représentant une valeur de plus en plus élevée au fur et à mesure que la production s'achemine vers le finissage. Or, ce second point de vue s'impose en matière de concurrence internationale, puisque l'indus-

triel transformateur ou l'agriculteur peuvent toujours s'approvisionner à l'étranger en matières premières ou demi-produits, si ces derniers coûtent moins cher au dehors qu'à l'intérieur des frontières. Le régime de protection douanière fait souvent obstacle à cette tactique rationnelle, mais alors la cause du renchérissement dont souffrent l'industriel transformateur ou le cultivateur, réside visiblement dans le tarif douanier.

Sous réserve des observations qui précèdent, il est certainement opportun de prendre en sérieuse considération, dans l'étude des prix de revient comparatifs nationaux et étrangers, l'élément coût de travail.

Le coût du travail est sous la dépendance de deux facteurs : la productivité et l'étalon de vie des ouvriers. Le premier de ces facteurs dérive à son tour de deux composantes : les aptitudes de l'ouvrier ; le développement de l'outillage ou plus précisément des machines qui économisent le travail. Le second facteur est en étroite corrélation : 1°) avec le genre de vie des ouvriers, habitudes, exigences syndicales, mais aussi « necessities for efficiency », suivant le mot d'Alfred Marshall, c'est-à-dire, le nécessaire à l'entretien de la capacité et de la volonté de produire ; 2°) avec le coût de la vie ou plus exactement les prix de détail des articles de consommation ouvrière courante.

Or, tels étant les éléments constitutifs du prix de revient de la main-d'œuvre : aptitudes, outillage épargne-travail, habitudes et coût de la consommation ouvrière, il saute aux yeux que le protectionnisme généralisé doit l'aggraver doublement : par le renchérissement de la vie, ce qui est évident, mais aussi par le rétrécissement du marché qui contrarie le développement de la production en grande série et l'emploi intensif de la machinerie qui économise le travail humain. Et si la protection limitée à quelques articles n'entraîne pas des conséquences aussi étendues et aussi visibles, elle tend néanmoins à les déterminer, en sorte qu'elle aboutit à annuler plus ou moins l'effet favorable au redressement du change qui résulte tout d'abord de son adoption.

\* \* \*

En quoi, dès lors, consiste le véritable protectionnisme du change ?

Mais c'est très simple : dans la compression du coût de production. Cette formule appelle évidemment plus d'un commentaire ; elle exige quelques développements. Il est d'abord des éléments du coût de production dont la portée est générale comme le prix de la vie. A cet égard, rien ne serait plus néfaste à l'exportation qu'une politique du pain cher. Il n'y a pas que le pain. Il y a aussi le logement, le vêtement, tout l'ensemble du régime alimentaire y compris le sucre qui en fait aujourd'hui partie intégrante à titre régulier et dans une proportion importante. On aperçoit sans peine toutes les répercussions, proches ou lointaines que doit avoir, à peine d'illogisme, l'application de la règle du bon marché de la vie. Directement et indirectement, elle touche à beaucoup de choses qu'il serait trop long d'énumérer. Bornons-nous à deux

points essentiels. D'un côté il y a lieu d'encourager la coopération de consommation qui grâce à la distribution de larges ristournes, amoindrit sensiblement le prix des choses nécessaires à l'existence. En second lieu, il faut poursuivre énergiquement la construction des habitations à bon marché et l'extension du réseau des moyens de transport suburbains.

Dans un autre ordre d'idées, tout ce qui rehausse la valeur technique de l'ingénieur, de l'ouvrier, de l'employé, du cultivateur concourt à l'amélioration non certes immédiate, mais durable de la balance des comptes. A cet égard, il n'y a pas lieu, en Belgique du moins, d'insister beaucoup.

C'est un fait bien réconfortant que chez nous tout le monde semble convaincu de la haute utilité de la formation technique à tous les degrés de l'échelle. Faisons seulement observer qu'il sera toujours doublement opportun de suivre de près les progrès de l'enseignement technique réalisés à l'étranger. Et cela pour le motif qui a été donné tout à l'heure : c'est la comparaison des coûts qui décide de la victoire dans la concurrence internationale. Il ne suffit pas de progresser, il importe plus encore de n'être point distancé par les compétiteurs.

La baisse des salaires, suggérera-t-on peut-être, n'est-elle pas le moyen direct et infaillible de réduire le coût de production ? D'un point de vue immédiat, ce peut être exact dans certaines conditions. A la longue, ce sera plutôt un leurre. Que dans une période de stagnation économique, la rémunération du travail soit l'objet d'une compression, pareille mesure peut être indispensable au maintien de l'exportation. Mais on se tromperait, et lourdement, en regardant les bas salaires comme constituant la garantie permanente d'une balance commerciale créditrice. Nous ne songerions même pas à formuler cette vérité d'expérience si le sophisme auquel elle s'oppose n'était si difficile à déraciner. Ne citons ici qu'un exemple. Le péril jaune, cet épouvantail que l'on agitait naguère avec tant d'insistance, ne s'est réalisé alors à notre connaissance que dans le cas d'un travail très simple, purement manuel : le tressage de la paille. Aujourd'hui, l'industrie textile se développe en Extrême-Orient, mais c'est principalement en vue de l'alimentation des marchés locaux et à l'aide de matières premières obtenues dans les régions de fabrication et de consommation. Les Japonais, sans doute, deviennent exportateurs mais la condition de leurs ouvriers ne s'améliore-t-elle pas concurrentiellement ? Les Européens doivent s'orienter vers des industries plus compliquées réclamant une main d'œuvre de qualité supérieure et bien rétribuée. Ils échapperont plus aisément ainsi à la compétition, favorisée par l'esprit nationaliste, des peuples asiatiques demi-civilisés. N'est-il pas d'évidence qu'en de telles conditions l'ouvrier européen à salaire beaucoup plus élevé que celui du Levantin ou du Chinois coûtera toujours sensiblement moins cher à l'entreprise industrielle qui l'occupe ? En un mot, nous devons qualifier et valoriser de plus en plus notre main-d'œuvre et

abandonner les tâches simples, grossières, impossibles à bien rémunérer, à des populations exotiques. Nous essaierions vainement de les leur disputer; elles l'emporteront toujours grâce à leur étalon de vie extraordinairement bas.

\* \* \*

A tout ce qui vient d'être dit, ajoutons quelques observations très brèves. La compression du coût de production n'est pas le seul moyen de développer l'exportation ou de défendre le marché intérieur contre l'importation. Il convient d'y joindre l'amélioration de l'organisation commerciale : recherche des débouchés, étude des usages de la consommation à l'étranger, développement du crédit, activités et initiatives individuelles de toute sorte. A certaines contrées exotiques, il est à propos de conseiller la diversification des cultures. Est surtout dangereuse la monoculture « quantitative » pratiquée au Brésil. Beaucoup plus recommandable est la spécialisation « qualitative » très étudiée et très poussée qui est en honneur au Danemark. Partout, il faut être en garde contre la routine. De ce qu'une production donnée a connu de brillantes destinées, il ne s'ensuit pas qu'elle ne puisse décliner d'une façon irrémédiable. Il serait dangereux de lui être obstinément fidèle. La concurrence, dit-on, stimule l'esprit d'innovation, d'adaptation, de progrès. C'est souvent vrai, mais non toujours. Il faut se défier de l'action léthargique d'une prospérité prolongée et de richesses accumulées, il est superflu de dire à quel exemple nous songeons : mais il y en a d'autres...

\* \* \*

Reste une objection à écarter. N'y a-t-il pas une contradiction « in terminis » à prêcher à tous les pays du monde l'amélioration de leurs méthodes d'exportation, notamment la compression de leurs coûts de production, qui leur permettra de lutter avec plus de succès contre les autres? N'avons-nous pas vu, qu'il serait absurde de vouloir que toutes les balances des comptes sans distinction fussent simultanément créditrices?

Sans aucun doute. Mais on ne demande pas cela. Qu'il y ait des balances légèrement ou temporairement passives, le mal n'est pas grand. Les moyens d'y parer sont bien connus. Ils sont du ressort de la politique monétaire. Il appartient aux instituts d'émission d'y avoir recours, si besoin est. Seulement, il ne s'agit plus, dans la présente étude, de ce qu'on peut appeler la première ligne de défense ou en termes plus vivants, les troupes de couverture.

C'est en vain que les troupes de couverture donneraient leur maximum de rendement si derrière elles

n'existaient des formations profondes et massives. Du point de vue du change, l'exportation des marchandises remplit précisément ce rôle. Elle est le soutien permanent de l'étalon monétaire. Ce soutien est nécessaire partout. Et ici plus de contradiction. L'objectif qu'il faut poursuivre, en effet, c'est la possession d'une balance des comptes en équilibre moyen. Peu importent les variations passagères si elles se compensent. En dehors de là, toute défense monétaire devient impossible. C'est ce que montre clairement la situation critique actuelle des contrées n'ayant pas l'avantage de posséder comme renfort des revenus réguliers et importants provenant de placements extérieurs de capitaux. Telle est la République Argentine où une mauvaise récolte de blé coïncidant avec une baisse de prix due à de plantureuses récoltes ailleurs a suffi à provoquer la fermeture de la Caisse de Conversion et la hausse des changes étrangers.

Sans doute cet exemple doublé de celui du Brésil ne laisse pas d'être assez déconcertant puisqu'il accuse la débâcle de l'exportation occasionnée par la baisse violente des prix. Les troupes de couverture se sont repliées presque sans combat lorsqu'elles ont vu les corps d'armée placés en seconde ligne se débander. Certes, l'action d'une crise exceptionnellement redoutable est de nature à mettre en défaut toutes les mesures de prudence. Mais elle n'en démontre pas l'inefficacité pour des périodes moins troublées. Elle prouve seulement — et nous l'avons dit d'avance — qu'il n'est pas sans risque de concentrer tous ses efforts sur la monoculture ou même sur une production purement agricole. Rien ne serait plus illogique que de renoncer à une sage politique sous prétexte qu'elle est encore imparfaite. L'expérience doit aguerir, non décourager.

Au surplus, il ne faut pas avoir l'obsession de la « balance ». Le change n'est qu'une des fonctions de la vie économique des nations. Il convient de veiller à la régularité de cette fonction, mais sans jamais perdre de vue que les autres n'ont pas moins d'importance et que toutes doivent s'harmoniser dans une coordination supérieure. En outre, une sollicitude excessive et trop inquiète pour l'état de la « balance » a cet effet fâcheux de miner la confiance indispensable à la santé monétaire. Mais cela n'exclut point la constante opportunité d'un contrôle même dans les périodes faciles comme celle que la Belgique traverse. Ne nous laissons pas éblouir par les milliards de notre encaisse. Regardons plutôt dans la colonne des *belgas* où s'alignent des chiffres moins impressionnants, mais plus favorables à un jugement rassuré.

## FRANCE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER).

La proposition Hoover d'un moratoire général d'une année du paiement des réparations et des dettes de guerre, et les événements qui en ont découlé, ont évidemment accaparé l'attention de tous les milieux financiers, industriels ou commerciaux, au point de faire oublier quelque peu les autres préoccupations du moment.

Quelle que soit la position actuelle de la France après son remarquable redressement au cours des trois dernières années, quelle que solide que paraisse son économie financière, si puissante que soit son organisation industrielle et commerciale, elle reste néanmoins dépendante, dans une assez large mesure, des conditions générales de l'Europe, et particulièrement de l'Allemagne, de l'Angleterre et des pays de l'Europe centrale, qui sont pour elle non seulement des marchés ouverts à ses produits, mais des exutoires à ses excédents de capitaux.

Aussi les événements des dernières semaines sont-ils d'aussi grande importance pour la France que pour ses voisins. La manière inattendue dont se sont précipités ces événements fait qu'il est bien difficile de formuler des conjectures sur la tournure que prendront les affaires, même dans un proche avenir. Il paraît bien, cependant, que l'on ne doit guère nourrir l'espoir d'une reprise à brève échéance.

La France qui, grâce à l'indéniable harmonie de sa production et à sa grande capacité d'épargne, paraissait ne devoir subir aux yeux de certains que les remous de la bourrasque, ressent aujourd'hui de plus en plus fortement la crise. Depuis plusieurs mois, on constate une régression constante en poids et en valeur du commerce extérieur, un fléchissement régulier du rendement des impôts, un abaissement des principales productions, une diminution du trafic des chemins de fer et une augmentation du chômage. Nous verrons tantôt plus en détail, combien certaines industries sont touchées et dans quelle mesure le commerce international de la France a été réduit. On se rendra compte qu'il ne s'agit pas seulement, comme on l'affirme trop souvent, d'un simple malaise passager, d'un trouble psychologique, mais bien d'un ralentissement sensible des affaires.

Il y a certes des indices de résistance à la crise. L'équilibre des changes, la continuité des investissements de capitaux étrangers en France, l'abondance

des disponibilités que l'épargne nationale laisse sans emploi en attendant le moment propice à de nouveaux placements, la stabilisation des prix de gros sont des éléments favorables à un redressement. Mais ils ne deviendront vraiment agissants que lorsque la reprise se dessinera et il ne faut pas l'espérer avant que l'économie européenne ait retrouvé un certain équilibre.

Il n'y a plus de cloisonnement étanche possible entre les nations et, autant que pour une autre, le commerce avec les pays étrangers est pour la France d'une importance vitale: elle doit, pour vivre normalement, se procurer au dehors des matières premières comme elle doit trouver à sa production des débouchés hors frontière. S'enfermer dans un protectionnisme outrancier est dès lors pour elle bien dangereux. Au reste, ceux auxquels est confiée la direction de la politique commerciale paraissent le comprendre à présent. Ils ont fait un gros effort en vue de développer la coopération économique internationale. Par la loi du 24 avril 1931, la France a ratifié la convention du 23 mars 1930, qui marquait les conclusions des débats de la première Conférence internationale réunie à Genève en vue d'une action économique concertée. A la commission d'études pour l'Union européenne, elle a, le 6 mai 1931, présenté un plan concret de réorganisation des marchés européens, qui tend principalement à favoriser l'écoulement des céréales produites dans les pays danubiens. Mais, à côté de cela, on la voit, paradoxalement, pratiquer une politique de défense qui se manifeste par l'institution ou le relèvement de nombreux droits de douane. Pour satisfaire notamment aux demandes des agriculteurs qui se plaignaient de la surproduction mondiale, cause de la baisse des prix, de nombreux droits furent relevés. De 46, le nombre des postes du tarif douanier s'appliquant aux produits agricoles a été porté à 132 et diverses propositions de majoration de droits sont encore en instance devant le Parlement.

Le Comité d'action économique et douanière a d'ailleurs cru nécessaire de signaler le danger très réel de cette politique : « L'équilibre économique et social du pays demande évidemment que l'agriculture soit rémunératrice, écrit-il; c'est ainsi qu'elle gardera ses effectifs de travailleurs et qu'elle restera la cliente fidèle de l'industrie nationale. Mais les représentants les plus autorisés des agriculteurs ne nous démentiront pas si nous répétons que les relèvements du tarif dou-

nier, si importants, si nombreux, si fréquents qu'on les suppose, ne sauraient assurer la sauvegarde permanente des productions du sol. Car, à leur tour, les droits de douane créeraient un déséquilibre général : en augmentant le prix des denrées alimentaires les plus nécessaires, ils agissent sur les prix de revient des produits industriels dont l'exportation devient plus difficile. L'ensemble de la population éprouverait autant de dommages d'un excès de protectionnisme que de libéralisme. » On peut espérer que de tels avertissements ne seront plus négligés.

Pour apprécier l'amplitude de la crise, il est indispensable de scruter dans le détail les divers indices de l'activité économique du pays.

L'examen des statistiques industrielles confirme le fléchissement qui se poursuit actuellement en France, très nettement, quoique à un rythme modéré. Les niveaux de la production marquent un recul assez sensible. Les industries du fer et de l'acier sont de plus en plus déprimées et les marchés sont très faibles. L'indice général de la production, publié par la Statistique générale de la France, s'inscrivait à 129 en mai, alors que la moyenne de cet indice en 1930 avait été 140. On prévoit, du reste, des réductions nouvelles de production de la fonte par suite de la pénurie des ordres.

Le marché de l'acier ne fait pas meilleure contenance et les transactions, raréfiées, ne se font qu'à des prix assez bas. La situation de l'industrie charbonnière est moins bonne aussi. Les stocks dans le nord de la France et dans le Pas-de-Calais augmentent considérablement, tandis que, dans le bassin de la Loire, on a dû réduire la durée du travail à trois jours par semaine et fermer un certain nombre de puits. Ce sont naturellement les charbons industriels qui sont mis en tas, les charbons domestiques se vendant assez normalement. Bien que les prix, du reste déjà fort bas, restent officiellement au même niveau qu'il y a trois mois, on accepte de vendre à meilleur compte, la concurrence des charbons hollandais et de certains charbons belges s'étant fait sentir. Pour lutter contre cette concurrence, le gouvernement, vivement sollicité par les charbonnages, a envisagé diverses mesures de protection. M. Laval a annoncé l'établissement d'un système de licences qui doit réduire de 1/5<sup>e</sup> environ les importations de charbons étrangers. De ce fait, les importations belges seront réduites de 20 p. c. sur la moyenne des années 1928, 1929 et 1930, ce qui représente sur les fournitures de charbon belge à la France une diminution de 150.000 tonnes environ par mois. Cependant, à titre transitoire, après accord intervenu entre la France et la Belgique, durant la période allant du 20 juillet au 1<sup>er</sup> septembre, la Belgique pourra exporter vers la France 370.000 tonnes de charbon. Les négociations entre les deux pays reprendront, à la demande de la Belgique, dès qu'un arrangement sera intervenu avec l'Allemagne.

D'autre part, les charbonniers ont entrepris la constitution d'un organisme central de vente qui pourrait leur être très utile.

Dans l'industrie textile, en crise depuis longtemps, une grève a éclaté le 18 mai, qui a touché plus de 100.000 ouvriers et ouvrières. Cette grève a pris fin le 27 juillet. Elle a donc duré dix semaines. Pendant cette période, on a essayé d'écouler les stocks, mais les ordres sont si peu nombreux que tout n'a pu être vendu. Au reste, certaines usines ont continué à travailler, notamment avec un contingent d'ouvriers frontaliers belges et d'autres ont, plus de quinze jours avant la fin de la grève, repris le travail. C'étaient des patrons indépendants du Consortium des employeurs qui avaient signé un accord transactionnel avec les syndicats chrétiens et cégétistes. Finalement, les grévistes ont dû se soumettre. Ils rejettent la responsabilité de leur échec pour une large part sur les syndicats belges chrétiens et socialistes. Il est vrai que ceux-ci, dès le début, avaient désapprouvé la grève et s'étaient montrés disposés à accepter les propositions patronales. Néanmoins, ils n'avaient pas voulu agir en briseurs de grève et s'étaient tenus à l'écart du conflit. Mais ils ne pouvaient rester indifférents à la situation de leurs affiliés. En Belgique, les ouvriers n'ont droit aux allocations de chômage du Fonds de crise que s'ils sont en chômage involontaire. Pour leur ménager ce secours, les syndicats prirent en leur nom l'engagement qu'ils s'efforceraient de retourner au travail quand les usines seraient rouvertes. Cette attitude a certainement eu son influence sur l'issue de la grève. L'on pourrait s'étonner que les ouvriers belges n'aient pas maintenu les mêmes prétentions que les Français. Cela s'explique très bien du fait que le coût de la vie ayant baissé en Belgique beaucoup plus tôt et plus qu'en France, les ouvriers belges, à l'exemple d'ailleurs de leurs camarades des régions de Roulers, Courtrai, Gand, pouvaient mieux supporter une réduction de salaire.

La reprise du travail ne se fera du reste pas encore dans des conditions très favorables. Malgré l'arrêt de la production pendant deux mois et demi, les stocks ne sont pas épuisés et l'on signale — ce qui pourrait être assez grave si le fait était confirmé — que bon nombre d'ouvriers qualifiés auraient quitté la région de Roubaix-Tourcoing pour chercher du travail ailleurs et l'on n'est pas du tout certain qu'ils rentreront dès la remise en marche des métiers.

La diminution des recettes de chemins de fer est significative aussi de l'aggravation de la crise. Pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 24 juin, la réduction par rapport aux résultats de l'année dernière est de 634 millions de francs, soit plus de 9 p. c. Ce sont surtout, comme on peut le constater dans le tableau ci-après, les chemins de fer des régions industrielles qui sont le plus touchés.

**Recettes des compagnies de chemins de fer**  
pendant les vingt-cinq premières semaines de l'année.  
(En 1.000 francs.)

	1931	Comparaison avec 1930	Diminution en %
Alsace-Lorraine	472.065	— 70.654	— 13.02
Est.....	960.759	— 102.918	— 11.04
Etat.....	992.524	— 28.919	— 3.41
Midi.....	408.306	— 36.175	— 8.14
Nord.....	1.091.364	— 101.585	— 8.52
Orléans.....	917.618	— 61.258	— 6.63
Lyon.....	1.784.630	— 232.500	— 11.53
	6.627.266	— 634.009	— 9.08

Le nombre de wagons chargés a de même diminué dans la proportion de 5,11 p. c.

Naturellement, les échanges commerciaux de la France avec les pays étrangers ont été également fortement ralentis.

Pendant les six premiers mois de 1931, le mouvement total des échanges n'a atteint qu'un peu plus de 39 milliards de francs au lieu de plus de 50 milliards pendant les six mois correspondants de 1930.

Le tableau suivant donne la valeur des marchandises importées et exportées au cours des six premiers mois de 1931, ainsi que la comparaison avec les résultats correspondants de 1930.

	Six premiers mois de 1931	Six premiers mois de 1930	Différence pour 1931
<i>Importations:</i> (En milliers de francs.)			
Objets d'alimentation ..	7.067.083	5.919.978	+ 1.147.105
Matières nécessaires à l'industrie.....	11.242.944	16.017.508	— 4.774.564
Objets fabriqués.....	4.891.837	5.794.235	— 902.398
Total... fr.	23.201.864	27.731.721	— 3.629.857
<i>Exportations:</i>			
Objets d'alimentation ..	2.175.075	3.149.454	— 974.379
Matières nécessaires à l'industrie.....	3.896.015	5.351.847	— 1.455.832
Objets fabriqués.....	10.163.922	14.125.922	— 3.962.000
Total... fr.	16.235.012	22.627.223	— 6.392.211

D'une année à l'autre, dans la période considérée, il y a donc dans la valeur globale des échanges extérieurs un fléchissement de 11 milliards qui affecte à la fois les entrées et les sorties, mais celles-ci dans une plus forte proportion que celles-là.

En effet, les importations ont fléchi du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 1931, comparativement à la même période de

l'année dernière, de 3.629 millions, soit d'environ 13 p. c., pendant que les exportations diminuaient de 6.392 millions ou de 29 p. c.

A l'entrée, le recul affecte principalement les matières nécessaires à l'industrie, dont les achats à l'étranger ont fléchi de 4.774 millions, soit de près de 30 p. c. Pour les importations d'objets fabriqués, la régression est plus modérée; la diminution en représente 902 millions ou 16 p. c.

Seules, les entrées de denrées alimentaires accusent une augmentation — d'ailleurs importante — de 1.147 millions, qui doit évidemment être attribuée au fait que les résultats de la production agricole de la France en 1930 furent beaucoup moins satisfaisants que ceux de la récolte précédente.

La valeur globale des exportations fait apparaître, pour les six premiers mois de 1931, un fléchissement de 6.392 millions comparativement à la même période de 1930. Ce recul porte sur les trois grandes catégories de marchandises. Les ventes d'objets manufacturés sont particulièrement affectées. Elles sont, d'une année à l'autre, en diminution de 3.962 millions ou de 28 p. c. Les sorties de matières premières ont fléchi, en nombre rond, de 1.456 millions et celles de denrées alimentaires de 974 millions.

La régression ayant été plus rapide pour les exportations que pour les importations, le déficit de la balance visible des échanges se trouve sérieusement aggravé. Il atteint, actuellement, 6.967 millions au lieu de 4.004 millions pour la période correspondante en 1930.

Pendant les six premiers mois de 1930, les entrées avaient dépassé les sorties de 20 p. c. environ du montant global des importations au lieu de 30 p. c. environ pour les six premiers mois de 1931.

Si l'on examine le mouvement des échanges commerciaux internationaux de la France au point de vue, non pas de son influence sur la balance des comptes, mais de l'activité industrielle, nous constatons que le poids des produits importés et exportés pendant les cinq premiers mois de 1931 et 1930 concorde assez bien avec le mouvement des valeurs.

(Voir tableau page suivante.)

Pour l'ensemble des grandes catégories importées et exportées, les quantités échangées sont en recul plus ou moins important, exception faite des seuls achats de denrées alimentaires qui, pour la raison déjà indiquée, marquent une progression de plus de 1.340.000 T.

De même que la diminution globale en valeur, celle en poids provient surtout, à l'importation, des achats de matières premières qui ont fléchi d'une année à l'autre de 2.392.000 tonnes, soit de 11 p. c. On constate toutefois que la réduction est proportionnellement moins forte en quantité qu'en valeur, ce qui montre que les importateurs ont continué de bénéficier de la baisse mondiale des prix.

Ajoutons que la diminution globale, en poids, des entrées de matières premières est due, jusqu'à concurrence de 1.360.791 tonnes, au fléchissement des impor-



	Cinq premiers mois de 1931	Cinq premiers mois de 1930	Différence pour 1931
<i>Importations:</i> (En tonnes)			
Objets d'alimentation ..	3.590.107	2.249.630	+ 1.340.477
Matières nécessaires à l'industrie.....	19.968.501	22.360.400	- 2.391.899
Objets fabriqués .....	968.699	1.110.445	- 141.746
Total...fr.	24.527.307	25.720.475	- 1.193.168
<i>Exportations:</i>			
Objets d'alimentation ..	598.579	869.330	- 270.751
Matières nécessaires à l'industrie.....	10.303.886	12.641.845	- 2.337.959
Objets fabriqués .....	1.613.781	2.072.421	- 458.640
Total...fr.	12.516.246	15.558.596	- 3.067.350

tations de houille qui ont passé, de 1930 à 1931, pour la période janvier-mai, de 13.536.241 à 12.175.450 tonnes.

Les entrées d'objets fabriqués ont diminué d'environ 142.000 tonnes ou près de 13 p. c.

Cependant, le fléchissement global net des importations ne représente que 4 1/2 p. c. environ.

Les exportations dont on a signalé plus haut la diminution en valeur de 5.528 millions de francs, soit 29 p. c., ont fléchi en poids de 3.067.350 tonnes, soit 19 p. c. Là, aussi, le recul est donc plus accentué en valeur, ce qui atteste les concessions que les exportateurs ont dû faire sur leurs prix de vente.

L'importance de cette régression générale du mouvement commercial de la France avec l'étranger, et de l'aggravation de ce mouvement de mois en mois, apparaît dans le tableau suivant qui permet de suivre l'évolution mensuelle des échanges.

Mois	IMPORTATIONS		EXPORTATIONS	
	1931	1930	1931	1930
(En milliers de francs.)				
Janvier ..	3.816.897	4.777.565	2.573.756	3.714.387
Février ..	4.064.872	4.807.926	2.757.331	4.017.787
Mars ....	3.929.424	4.431.115	3.075.861	3.958.428
Avril ....	3.901.650	4.575.025	2.876.797	3.889.199
Mai .....	3.574.706	4.089.941	2.438.165	3.675.204

Ces chiffres permettent de constater que, d'avril à mai, les importations et les exportations ont diminué respectivement de 327 millions et de 439 millions, alors que la régression n'atteignait, de mars à avril, que 28 millions et 199 millions, c'est-à-dire que le commerce extérieur de la France, en mai, accuse un recul très

important qui affecte à la fois les entrées et les sorties. Comparativement à mai 1930, les exportations ont baissé de 1.237 millions, soit de 1/3 environ.

Quelle que soit la prudence qu'il faut apporter à tirer des conclusions de statistiques mensuelles, il n'y a pas à douter que le commerce français, après s'être durant de longs mois admirablement comporté, paie, lui aussi, son tribut à la crise mondiale. Cela confirme ce que nous disions plus haut, que ceux qui ont pu croire que, dans l'économie européenne actuelle, un pays, même riche comme la France, peut se replier sur lui-même et devenir — sous le couvert d'une politique douanière protectionniste — indépendant du reste de l'Europe, se trompent gravement.

#### LE DÉFICIT DU BUDGET.

Après une ère de budgets en équilibre, et même en boni, la France, comme tant d'autres nations du reste, se retrouve dans la situation d'avoir à rechercher d'urgents moyens pour rétablir la balance entre ses recettes et ses dépenses.

Le budget de 1930-1931 se soldera sans doute par un déficit que l'on évalue à 2 milliards. Celui de 1931-1932 paraît lui aussi devoir être bien difficile à équilibrer et l'on prévoit même un excédent de dépenses encore plus grand si l'on ne prend pas des mesures pour combler les trous.

Ce déficit provient de trois causes : de la crise des affaires, qui diminue de façon sensible le rendement de certains impôts, des dépenses nouvelles créées par les assurances sociales et les augmentations de pension, enfin des travaux entrepris en exécution du plan d'outillage national.

A ces trois causes vient s'en ajouter une quatrième : le moratoire Hoover qui infligera à la France un défaut de ressources que M. Flandin, ministre des Finances, a évalué à 1.700 millions environ. Dans cette évaluation, le ministre tient compte évidemment à la fois de l'arrêt des versements allemands du chef des réparations et de la suspension du paiement des sommes dues par la France à l'Angleterre et aux Etats-Unis pour le service de la dette de guerre.

Le problème d'équilibre budgétaire qui se pose ainsi à M. François Piétri devra être assez rapidement résolu et il est souhaitable qu'il ne le soit pas par de simples moyens de trésorerie, toujours précaires. Le vote d'impôts nouveaux serait sans doute le moyen le plus sain, mais il est probable que le gouvernement hésitera à proposer cette mesure au Parlement, si peu de temps avant les élections générales qui doivent avoir lieu en 1932.

#### LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET FINANCIER.

Les circonstances générales au milieu desquelles se poursuit l'évolution des marchés monétaire et financier français en rendent l'analyse difficile et délicate.

L'avilissement extrême du loyer de l'argent à court terme, au moment où les risques que comporte toute opération commerciale sont plus sérieux que jamais,

paraît assez paradoxal. La nécessité où se sont trouvés les établissements de crédit d'entretenir des encaisses élevées — et improductives — pour faire face aux avaries d'une période troublée, n'a pas aidé à assainir le marché. Et même la situation, incessamment renforcée, de la Banque de France n'apporte pas l'élément régulateur que l'on voudrait voir fonctionner.

L'abondance des disponibilités est extrême. Les derniers événements ont encore amené un rapatriement considérable de capitaux et même une invasion de capitaux étrangers. Les mouvements d'or vers Paris en sont le résultat. La Banque de France — qui maintient cependant un taux d'escompte de 2 p. c. depuis le 2 janvier 1931 — enregistre presque sans arrêt des rentrées de métal qui ont porté son encaisse de 46 milliards de francs il y a un an à 57.900 millions de francs le 24 juillet 1931. En contre-partie, la circulation des billets a augmenté de 3.700 millions et les comptes courants, de 7.750 millions.

Beaucoup ne voient pas cet accroissement sans inquiétude et ne sont pas loin d'y attribuer la raison principale de la résistance à la baisse que montrent les prix de détail en France. C'est l'observation faite à la dernière assemblée générale de la Banque de Paris et des Pays-Bas par son président, M. Moreau, ancien gouverneur de la Banque de France : « L'accroissement de notre encaisse métallique, a-t-il dit, qui a fait l'objet de discussions et souvent de critiques injustifiées, a pu permettre, grâce aux émissions corrélatives de monnaie fiduciaire auxquelles elle a donné lieu, une extension favorable à notre activité économique. Mais ces avantages transitoires ne vont pas sans inconvénients. Alors que la plupart des autres pays ont été soumis au régime sévère de la déflation, aucune compression n'est intervenue en France pour les prix de détail, qui ont même continué de monter alors que l'indice des prix de gros suivait la courbe descendante des cours mondiaux. Le décalage qui en est résulté risque de peser sur notre industrie nationale, dont les charges n'ont connu aucun allègement comparable à celui des entreprises étrangères : aussi pourrait-elle se trouver en moins bonne posture le jour où la reprise générale des affaires ouvrirait, de nouveau, les marchés extérieurs à la concurrence internationale. »

Cette augmentation de l'avoir-or de la Banque de France est l'objet de beaucoup de commentaires à l'étranger. Les dirigeants du grand institut d'émission ont pourtant fourni assez de témoignages de leur ardent désir de collaboration loyale entre banques centrales

pour qu'on puisse croire qu'ils ne cherchent pas à profiter d'une situation exceptionnelle et, du reste, sans doute temporaire, au détriment d'autres marchés. Des déclarations formelles ont du reste été faites pour assurer l'opinion publique que les mouvements actuels sont la conséquence du fonctionnement normal du système de l'étalon d'or auquel est rattaché le franc français et que rien ne sera fait pour arrêter arbitrairement le mouvement inverse qui se produira fatalement lorsque les conditions se modifieront en faveur des marchés étrangers. Ce jour-là, l'or quittera la Banque de France aussi facilement qu'il y est entré au cours de ces dernières semaines. Il se pourrait même que ce reflux se produise plus tôt qu'on ne le pense après l'élévation à 15 p. c. du taux de la Reichsbank et à 4 1/2 p. c. de celui de la Bank of England, élévation qui établit une disparité très grande entre la place de Paris, où le taux reste à 2 p. c., et celles de Londres et Berlin.

Les taux peu élevés de l'argent et l'abondance monétaire ont naturellement eu pour effet de ranimer l'activité du marché des capitaux qui s'est surtout intéressé aux valeurs à revenu fixe. De nombreuses opérations de conversion ont pu s'opérer à la faveur de la baisse du loyer de l'argent et de la réaffectation marquée par le public pour les placements obligataires. Ainsi les sociétés ont pu substituer aux dettes contractées dans la période difficile de l'après-guerre des emprunts moins onéreux.

Par contre, les émissions de valeurs à revenu variable ont été gênées par la situation boursière. Après la chute rapide des cours à la Bourse de Paris durant le dernier trimestre de l'année dernière, les cotations ont continué à s'effriter pendant les six premiers mois de cette année, l'indice établi par la Statistique générale de la France pour l'ensemble des valeurs françaises passant de 365 en janvier à 329 en juin.

Le marché de Paris a aussi pris part à des émissions de titres étrangers, notamment à un emprunt roumain, à un emprunt polonais et un autre en faveur de la Yougoslavie.

Il est certain cependant que les milieux financiers français se confinent actuellement dans une grande réserve pour leurs placements à l'étranger et principalement pour les investissements à long terme. Dans les circonstances présentes, cette prudence des banques françaises est très naturelle et sage et on ne peut que les louer de résister aux sollicitations dont elles sont l'objet.

## LES ÉVÉNEMENTS POLITIQUES ET FINANCIERS EN ALLEMAGNE

L'été de 1931 aura été marqué par des événements financiers qui sont parmi les plus importants de l'histoire économique de notre temps et contribueront à rendre plus aiguë la crise mondiale. Non seulement l'exécution du plan Young a été suspendue pour un an à la suite d'une initiative des Etats-Unis, mais, successivement, Vienne, Budapest et Berlin se sont trouvés dans une situation fort pénible en ce qui concerne le marché des capitaux, l'accomplissement des obligations privées à l'égard des créanciers étrangers, la stabilité monétaire.

Les pertes infligées à la Belgique par le moratoire Hoover sont fort sensibles et on ne peut les passer sous silence. Cependant, ce n'est point là-dessus qu'il nous convient d'insister. Nous croyons plus utile de résumer pour le moment et dans leur ordre chronologique les faits essentiels, en insistant surtout sur ceux qui caractérisent et intéressent la crise des finances publiques et privées allemandes.

\* \* \*

1930 : 26 juillet.

Le Président du Reich promulgue les décrets-lois sur la réforme financière, qui portent sa signature, celle du chancelier Brüning et celle de tous les ministres du Reich et qui, par des mesures énergiques, visent à rétablir l'équilibre du budget allemand. C'est la première série de décrets exceptionnels pris sans sanction parlementaire, comme mesure de salut public, autorisés par la Constitution.

12 septembre.

Lors d'une réunion électorale du parti d'Etat à Berlin, M. Dietrich, ministre des finances du Reich, déclare que le bruit selon lequel le gouvernement du Reich allait demander un moratoire conformément au Plan Young est dénué de tout fondement.

La Reichsbank accuse une encaisse or et devises de 3.011.010.000 reichsmarks (6 septembre 1930), soit 62,02 p. c. de couverture de l'ensemble des engagements à vue.

14 septembre.

Elections au Reichstag. Le scrutin donne aux nationaux-socialistes un gain de 95 sièges; aux communistes, 22; au centre catholique, 6 sièges. La « sozial-demokratie » perd 10 mandats, le parti économique se maintient, les autres partis « bourgeois » sont décimés.

Les nationaux-socialistes et les communistes ont 10.988.000 voix au Reichstag sur 34.940.000 électeurs votants.

Ces élections produisent un sérieux malaise sur le marché international et provoquent d'importants retraits de capitaux.

15 septembre.

Publication des résultats du commerce extérieur pour août 1930. *Exportations* : 971 millions de marks; *importations* : 796 millions. Excédent des exportations : 175 millions de marks.

23 septembre.

L'encaisse or et devises de la Reichsbank s'élève à 2.807.374.000 marks, soit 203.636.000 marks de moins qu'au 6 septembre.

1<sup>er</sup> octobre.

De nouvelles mesures financières sont annoncées par le gouvernement du Reich. Conformément à ce programme, le Cabinet Brüning se prononce en principe pour la diminution des traitements de tous les fonctionnaires du Reich, des Etats particuliers et des communes.

7 octobre.

Encaisse or et devises de la Reichsbank en diminution de 228.156.000 marks.

9 octobre.

Le Comité central de la Reichsbank décide de relever de 4 à 5 p. c. le taux officiel de l'escompte.

12 octobre.

Le Reich contracte, auprès d'un consortium de banques américaines et anglaises, un emprunt à court terme de 125 millions de dollars à 6 1/2 p. c.

13 octobre.

Le Reichstag se réunit pour la première fois; séance houleuse de vérification des pouvoirs. Des Hitlériens provoquent d'assez sérieuses bagarres autour du Parlement et dans les rues de Berlin.

18 octobre.

Par 318 voix contre 236, le Reichstag passe à l'ordre du jour et s'ajourne au 3 décembre.

23 octobre.

L'encaisse or et devises de la Reichsbank diminue de 236.332.000 marks puis regagne 56.308.000 marks le 7 novembre.

6 décembre.

Par 292 voix contre 254, le Reichstag repousse la motion de l'extrême-droite tendant à abroger le dernier décret-loi sur les finances pris par le gouvernement Brüning en vertu de l'article 48 de la Constitution.

### 23 décembre.

La décision du Reichstag et la consolidation du gouvernement Brüning tendent à ramener la confiance. En fin d'année, l'encaisse or et devises de la Reichsbank a augmenté de 352.551.000 marks depuis le 7 novembre.

### 1931 : 6 février.

Des scènes tumultueuses éclatent au Reichstag lors de la discussion du budget. De nombreux députés racistes sont rappelés à l'ordre et menacés d'expulsion.

### 7 février.

Encaisse or et devises de la Reichsbank : 2.442 millions de marks, soit 309 millions de moins qu'au 23 décembre.

### 11 février.

D'après les statistiques publiées, le nombre de chômeurs en Allemagne est, au 1<sup>er</sup> février 1931, de 4.890.000.

### 15 février.

Dans un discours prononcé à l'assemblée du parti conservateur populaire à Berlin, M. Treviranus, ministre sans portefeuille du Cabinet Brüning, revendique pour le Reich le droit de s'armer et déclare qu'il est nécessaire de réduire les paiements de réparations.

### 17 février.

Selon les chiffres publiés par l'Office de Statistique du Reich, le mouvement des échanges extérieurs de l'Allemagne a de nouveau sensiblement diminué en janvier 1931 par rapport à décembre 1930. Exportations : 775 millions de reichsmarks (en baisse de 125 millions sur le mois précédent); importations : 625 millions de reichsmarks (en baisse de 82 millions).

### 3 mars.

Conférence de M. Hjalmar Schacht, ancien président de la Reichsbank, à la Société germano-suédoise de Stockholm: il déclare que le remède à la détresse économique de l'Allemagne est le refus de payer les réparations.

### 11 mars.

A la Commission du budget du Reichstag, la première tranche du crédit pour la construction du croiseur cuirassé B est votée, la « Sozialdemokratie » s'étant abstenue.

### 20 mars.

La *Neue Freie Presse* de Vienne annonce dans son édition du soir la conclusion très prochaine d'un accord économique et douanier « régional » entre l'Allemagne et l'Autriche.

### 24 mars.

Publication du protocole austro-allemand relatif à l'union douanière. Mouvement de protestation à l'étranger, surtout en France, dans les Etats de la Petite Entente, en Italie.

### 25 mars.

M. Duesberg, président de la Fédération industrielle, déclare, à Munich, que la « Banque des Règlements Internationaux devra aider l'Allemagne à se procurer des capitaux ».

### 26 mars.

D'après la statistique officielle, il y avait en Allemagne 4.980.000 chômeurs, le 15 mars 1931.

Il est certain que de nouvelles mesures financières seront nécessaires pour équilibrer le budget. Comme il n'y a pas de majorité pour les voter, le Reichstag s'ajourne au 13 octobre.

### 7 mai.

Il résulte du communiqué officiel du Ministère des Finances du Reich, que le déficit du budget ordinaire de l'Allemagne atteignit pour 1930-1931, 998.600.000 reichsmarks, alors que le déficit du budget extraordinaire fut de 261.000.000 de reichsmarks.

Certaines banques étrangères, surtout américaines, retirent des fonds d'Allemagne, mais les banques privées font face à ces retraits avec leurs propres fonds.

### 11 mai.

Le Credit Anstalt, à Vienne, se trouve en sérieuse difficulté; il ne peut faire face à cette situation qu'avec l'aide de l'Etat, de la Banque Nationale et de la Maison Rothschild de Vienne.

### 18 mai.

Assemblée annuelle de la B. R. I. La Banque Nationale d'Autriche demande et obtient un crédit de réescompte.

L'Allemagne et l'Autriche consentent, à Genève, au renvoi du projet d'union douanière devant la Cour de Justice internationale à La Haye, ce que le Conseil de la S. D. N. décide immédiatement.

### 30 mai.

Le Cabinet Brüning prépare de nouveaux décrets-lois qui doivent permettre au gouvernement d'équilibrer le budget du Reich.

### 2 juin.

La Fédération industrielle allemande (*Reichsverband der Deutschen Industrie*) proteste contre les augmentations de charges fiscales que vont amener les nouveaux décrets-lois du Cabinet Brüning.

### 6 juin.

Publication du nouveau décret-loi du gouvernement du Reich sur les impôts et les compressions budgétaires. Le décret-loi est accompagné d'un appel au peuple allemand déclarant que « les données relatives au nouveau plan de réparations se sont révélées erronées ».

Les mesures sont rigoureuses et provoquent, en Allemagne, une profonde émotion. La convocation du Reichstag est demandée. Le sort du Cabinet Brüning paraît menacé.

L'encaisse de la Reichsbank a baissé de 126.263.000 marks.

La situation monétaire de la Hongrie est devenue difficile. Elle demande et obtient l'intervention de la B. R. I.

### 13 juin.

La Reichsbank porte de 5 à 7 p. c. le taux officiel de son escompte.

**15 juin.**

D'après le communiqué de l'Office de Statistique du Reich, les exportations allemandes ont atteint en mai 783 millions de reichsmarks et les importations, 600 millions de reichsmarks, soit une nouvelle et sensible diminution du volume général des échanges par rapport aux mois précédents.

**18 juin.**

Lors d'un discours prononcé à l'Université de Munich, le général von Seeckt, député populiste au Reichstag, déclare qu'à l'avenir, certaines questions ne pourront être résolues que par la guerre et il attribue la crise économique actuelle au désarmement de l'Allemagne.

Les retraits de capitaux étrangers continuent en Allemagne.

**20 juin.**

Le Président Hoover annonce que les Etats-Unis proposent l'interruption pendant un an des paiements internationaux au titre des dettes de guerre. Le message Hoover est en principe bien accueilli.

**22 juin.**

Hausse des valeurs à la Bourse de New-York, à celle de Berlin et ailleurs.

**23 juin.**

Discours de M. Brüning, chancelier du Reich, transmis par T. S. F. ; il contient un chaleureux appel à la France. L'encaisse de la Reichsbank marque une nouvelle diminution de 909 millions de marks.

Dans les commentaires dont est entouré, notamment aux Etats-Unis, le message Hoover, on fait ressortir que l'Allemagne était à la veille d'une catastrophe, et qu'il a fallu intervenir de toute urgence. Les négociations auxquelles donne lieu le message Hoover maintiennent l'incertitude. Le premier mouvement de redressement s'atténue. Les retraits de capitaux étrangers en Allemagne augmentent.

**1<sup>er</sup> juillet.**

Un crédit de 100 millions de dollars a été consenti à la Reichsbank par la Banque des Règlements Internationaux, la Banque d'Angleterre, la Banque de France et la Federal Reserve Bank of New-York. On apprend qu'il est déjà sérieusement entamé, les symptômes d'une nouvelle panique financière se manifestent en Allemagne : on annonce l'exode de capitaux allemands.

**3 juillet.**

L'annonce de la conclusion virtuelle d'un accord franco-américain amène une détente boursière assez sensible à Berlin.

L'encaisse or et devises de la Reichsbank accuse une augmentation de 288.978.000 reichsmarks par rapport au 23 juin ; les devises figurent dans cet accroissement pour 278.395.000 reichsmarks : c'est l'effet du crédit de la B. R. I.

**4-9 juillet.**

Le crédit de la B. R. I. est épuisé. On recourt au crédit ancien de 50 millions que possédait encore la Golddiskontbank. Le communiqué de la Reichsbank (4 juillet) signale une amélioration dans la proportion de l'encaisse, ramenée à 43,6 p.c. Mais, dans la journée, les prélèvements de devises de la Reichsbank s'élèvent à 50 millions de Rm. On annonce que l'industrie allemande vient de constituer une caution de 500.000.000 de marks à la Golddiskontbank, pour renforcer la situation monétaire. Le Dr Luther, président de la Reichsbank, est parti pour Londres, et se rend ensuite à Paris pour valoriser cette base de crédit, disent les journaux.

**10 juillet.**

Le gouvernement britannique fait officiellement savoir à la Banque des Règlements Internationaux qu'il ne réclamera pas à l'Allemagne l'annuité due au 15 juillet. Le gouvernement britannique invite les experts des Trésoreries des pays intéressés par le plan Hoover à se rendre à une conférence à Londres, le 17 juillet.

Réunion officieuse des maisons de banque et d'acceptation de Londres, aux fins d'examiner la situation des capitaux engagés en Allemagne. Le crédit étranger de \$ 50.000.000, accordé à la Golddiskontbank, est épuisé. La Reichsbank perd encore Rm. 50 millions de devises. La France se montre disposée à favoriser le placement d'un emprunt allemand, à la condition d'obtenir certaines garanties ou assurances politiques de nature à dissiper le malaise international régnant.

**11 juillet.**

Le Dr Luther regagne Berlin et fait connaître les conditions politiques mises par la France à l'octroi de crédits à l'Allemagne. Le gouvernement allemand n'entend pas associer des négociations politiques aux négociations financières. Il câble à Washington, par l'intermédiaire de l'ambassadeur des Etats-Unis, pour insister sur la gravité de la situation allemande. La Reichsbank doit abandonner Rm. 100 millions de devises. La Banque de Genève ferme ses portes.

**12 juillet.**

Le Cabinet allemand siège en permanence avec des experts financiers ; il publie un communiqué annonçant qu'en l'absence de crédits étrangers, la Reichsbank, d'accord avec le gouvernement, renonce à soutenir la Darmstädter und National Bank, la Danat.

**13 juillet.**

Les autres banques et les caisses d'épargne sont l'objet d'un « run ». Le Conseil de la B. R. I. et les gouverneurs des banques centrales se réunissent à Bâle.

L'examen de la situation montre qu'elle dépasse de loin les conditions purement financières ou un trouble temporaire sur le marché de l'argent, circonstances dans lesquelles il serait au pouvoir des banques centrales d'intervenir. Les gouverneurs reconnaissent unanimement qu'une action des gouvernements est indispensable.

« Le gouvernement allemand, déclare un communiqué, s'étant adressé à plusieurs gouvernements aux fins d'obtenir leur assistance sur certains marchés, la B. R. I. est prête à collaborer à l'aide apportée à l'Allemagne. » Dès à présent, la B. R. I. est disposée à renouveler pour trois semaines le crédit de réescompte à la Reichsbank, venant à échéance le 16 juillet.

A Berlin, la Darmstädter und National Bank suspend ses paiements : le gouvernement allemand accorde sa garantie aux dépôts. Le total des engagements est évalué à Rm. 1.500 millions, dont 460 millions envers des créanciers étrangers. « Rür » modéré sur les autres banques allemandes, qui restreignent les remboursements à 5 p. c. et 20 p. c. du montant des dépôts. Rationnement officieux des demandes de change étranger. Le gouvernement ferme la Bourse de Berlin.

#### 13 juillet.

Toutes les banques et caisses d'épargne de l'Allemagne sont fermées par décret du gouvernement, qui proclame trois jours fériés bancaires. La Hongrie décrète un congé de 3 jours pour les banques. La Merkur Bank de Vienne, la Banca Dassa, de Jassy et deux banques de Latvie suspendent leurs paiements. Les banques de Dantzig ne remboursent que 10 p. c. de leurs dépôts.

#### 15 juillet.

La Reichsbank annonce qu'avec l'autorisation du Conseil général, l'encaisse va descendre en dessous du minimum de 40 p. c. : son taux d'escompte est élevé de 7 à 10 p. c. et celui des avances, de 8 à 15 p. c. Le gouvernement publie des décrets limitant, du 16 au 18 juillet, les paiements des banques aux sommes nécessaires à faire face au paiement des salaires, à l'assurance-chômage, à l'assistance publique et aux impôts. Toutes les opérations de change sont soumises au contrôle de la Reichsbank. Toutes les banques de Dantzig sont fermées jusqu'au 17 juillet. M. Stimson arrive à Paris, où il négocie avec MM. Henderson, Laval et Briand. Le gouvernement britannique invite les ministres des principales puissances européennes à se rendre à Londres pour y tenir une conférence qui s'ouvrira le 20 juillet.

L'Allemagne paie l'indemnité inconditionnelle, que la B. R. I. reverse immédiatement à titre de prêt contre Bons du Chemin de fer.

Le gouvernement américain publie un communiqué annonçant que les Etats-Unis refusent de se laisser engager dans une action politique en rapport avec l'assistance économique à accorder à l'Allemagne, et que le Federal Reserve Board n'accordera de crédit qu'en coopération avec les Banques Centrales d'Europe, y compris la Banque de France.

Réouverture de la Bourse de Paris. Liquidation difficile. Rapatriement important d'avoirs français déposés à Londres, en £. Baisse brusque et ventes importantes aux Bourses de New-York et de Londres. La Banque d'Angleterre annonce le retrait de £ 900.000 d'or en barres et de £ 3.000.000 en souverains. Elle reçoit, par contre, £ 1.000.000 en souverains. Les mai-

sons d'acceptation de Londres décident de ne pas accepter d'effets allemands portant une date postérieure au 11 juillet.

#### 16 juillet.

Remise du projet de visite à Berlin de MM. Mac Donald et Henderson. MM. Brüning et Curtius se rendent à Paris, pour y conférer avec le Cabinet français. Les banques de Berlin rouvrent leurs portes aux conditions prémentionnées. Retraits d'or à la Banque d'Angleterre pour le continent : £ 5.141.000.

#### 17 juillet.

Conférence de Paris. D'après les journaux, la France proposera que les banques centrales accordent à l'Allemagne un crédit à court terme, de \$ 500.000.000, préalable à la conclusion d'un emprunt international, remboursable en dix ans, garanti par les gouvernements, aux conditions suivantes :

- 1) remise en gage des revenus des douanes allemandes ;
- 2) engagement pris par l'Allemagne de reprendre en 1932 le paiement des annuités du Plan Young ;
- 3) établissement d'un moratorium politique pendant dix ans.

L'encaisse or et devises de la Reichsbank tombe à 35,8 p. c. La Danat Bank reprend ses affaires à des conditions sévères de contrôle.

Le décret de réouverture des banques hongroises limite à 5 p. c. du montant des dépôts et à 1.000 pengös les retraits, sauf pour le paiement des salaires. Les paiements d'impôts doivent se faire par chèque. Le gouvernement hongrois nomme un commissaire aux changes, avec droit de suspendre toutes les opérations étrangères jusqu'au 24 juillet.

La Banque de Dantzig élève de 6 à 7 p. c. le taux de son escompte et de 7 à 10 p. c. celui des avances.

#### 18 juillet.

MM. Brüning, Curtius et Mellon arrivent à Paris. Les hommes d'Etat allemands confèrent en premier lieu avec MM. Laval et Briand, ensuite avec MM. Mellon et Stimson. Officieusement, on annonce que M. Stimson a informé M. Laval que les Etats-Unis considèrent les conditions françaises comme inacceptables et sont particulièrement opposés aux termes de l'emprunt de dix ans. Les ministres des Affaires étrangères d'Italie et de Belgique, MM. Grandi et Hymans, arrivent à Paris.

Le gouvernement allemand prend de nouveaux décrets :

- 1) toutes les personnes soumises à l'impôt foncier doivent déclarer à la Reichsbank le montant de leurs avoirs et créances en devises, tant en Allemagne qu'à l'étranger ; sauf dans le cas où ces avoirs sont détenus pour affaires, la Reichsbank peut acheter ces avoirs à sa discrétion ;
- 2) les retraits des banques sont autorisés jusqu'à concurrence de 5 p. c. des dépôts, avec un maximum de 20 marks pour les comptes de caisse d'épargne et 100 marks pour les comptes courants. Les paiements par chèque sont autorisés à concurrence de 50 p. c. du

montant des comptes, avec un maximum de 2.000 marks;

- 3) une taxe de 100 marks est établie sur les passeports des Allemands se rendant à l'étranger;
- 4) établissement d'un sérieux contrôle de la presse.

Quarante-cinq banques importantes forment l'« Ueberweisungsverband » ou Chambre de compensation, en vue de réduire l'emploi de numéraire.

La Landesbank des pays rhénans ne peut faire face à ses engagements.

£ 1.155.836 d'or sont retirées de la Banque d'Angleterre.

#### 19 juillet.

Conférence générale à Paris. L'entente sur une opération de crédit à long ou moyen terme sur les bases indiquées par la France ne peut se faire. A la demande de M. Laval, on décide à l'unanimité de limiter la conférence de Londres à un examen de la situation économique et financière de l'Allemagne. Après une conférence séparée, entre les délégués allemands et français, le gouvernement français, comparant la gravité de la crise, déclare que, sous réserve de certaines garanties financières et de mesures d'apaisement politique, il est prêt à discuter ultérieurement les termes d'une collaboration financière avec l'Allemagne dans le cadre international.

#### 20 juillet.

La banque J.-F. Schroeder, de Brême, suspend ses paiements.

La Cour de La Haye examine si le projet d'union douanière austro-allemande contrevient aux traités. Le taux de l'escompte à la Banque Nationale de Yougoslavie est relevé de 6 1/2 à 7 1/2 p. c.

£ 1.984.561 d'or sont retirées à la Banque d'Angleterre.

#### 21-22 juillet.

Conférence des sept puissances à Londres, pour l'examen des méthodes de coopération financière destinées à rétablir la confiance. La délégation belge suggère :

- 1) le maintien, pour trois mois, du crédit de 100 millions de francs fait par la B. R. I. et les trois grandes banques centrales ;
- 2) le maintien, par les créanciers privés à court terme, du volume actuel de leur crédit à l'Allemagne ;
- 3) création d'un comité, nommé par la B. R. I. et les gouverneurs des banques d'émission, lequel aurait pour mission d'examiner les éventualités d'octroi de crédits à court terme et, plus tard, leur transformation en crédits à 6 ou 8 mois.

Cette suggestion, faite par M. Francqui, est renvoyée à un sous-comité des ministres des finances.

Les chefs du mouvement nationaliste allemand font connaître au Dr Brüning qu'ils désapprouvent d'avance l'acceptation de nouvelles charges pour l'Allemagne.

Le gouvernement du Reich prend les décrets suivants.

1. Les paiements d'impôts en retard sont majorés de 5 p. c. par quinzaine.

2. Les autorités publiques paieront à l'échéance et en espèces, 50 p. c. des salaires, pensions, indemnités de chômage, etc., et 50 p. c. dix jours plus tard. Les employeurs privés sont autorisés à en user de même.

3. Le gouvernement est autorisé à porter de 20 à 30 marks par tête d'habitant le droit de frapper la monnaie divisionnaire.

Les communistes allemands demandent le retrait des mesures de contrôle sur la presse, les dépôts en banque et l'assurance-chômage, et la suppression du ban sur l'organisation de combat communiste.

La Banque d'Angleterre, cède 2.829.419 £ d'or.

#### 22 juillet.

La conférence des sept puissances continue. Le ministre allemand de l'intérieur refuse de céder aux injonctions des communistes.

La Banque d'Autriche relève de 7 1/2 à 10 p. c. le taux de son escompte.

Retraits d'or de la Banque d'Angleterre: 3.455.634 £.

#### 23 juillet.

Fin de la conférence des sept nations.

La déclaration suivante est adoptée :

« Les retraits excessifs de capitaux récemment faits en Allemagne ont provoqué une crise financière aiguë. Ces retraits ont été causés par un manque de confiance que la situation économique et budgétaire du pays ne justifie pas.

» Afin d'assurer le maintien de la stabilité financière de l'Allemagne, qui est essentiel dans l'intérêt du monde entier, les gouvernements représentés à la conférence sont prêts à recommander à l'examen des institutions financières de leurs pays respectifs les propositions suivantes comme remède immédiat à la situation.

» 1° Que le crédit de 100 millions de dollars récemment accordé à la Reichsbank par les banques centrales, sous les auspices de la Banque des Règlements Internationaux, soit renouvelé à son échéance pour une période de trois mois.

» 2° Que des mesures concertées soient prises par les établissements financiers des divers pays en vue de maintenir le volume des crédits qu'ils ont jusqu'ici accordés à l'Allemagne.

» La Conférence recommande que la Banque des Règlements Internationaux soit invitée à constituer sans retard un comité de représentants, nommés par les gouverneurs des banques centrales intéressées pour faire une enquête sur les besoins immédiats de crédits supplémentaires de l'Allemagne et pour étudier la possibilité de convertir une fraction des crédits à court terme en crédits à long terme.

» La Conférence a pris acte avec intérêt de la communication du chancelier Brüning relative à la garantie solidaire récemment créée par l'industrie allemande au profit de la Golddiskontbank. Elle estime qu'une telle garantie doit permettre de fournir une base solide à la reprise des opérations normales de crédit international.

» La Conférence considère que si ces mesures sont exécutées, elles constitueront la base d'une action ultérieure de plus longue haleine.

» La Conférence a également décidé que le comité d'experts continuerait à élaborer les mesures de détail nécessaires pour donner effet à la proposition du Président Hoover de suspension des dettes intergouvernementales pendant une année. »

La Banque d'Angleterre vend 5.232.311 livres sterling d'or et porte son taux de 2 1/2 à 3 1/2 p. c.

L'encaisse or et devises de la Reichsbank tombe à 1.512.336.000 Rm., en diminution de 280.409.000 Rm. par rapport au 7 juillet.

#### 24 juillet.

Les délégations française et allemande quittent Londres. Le comité d'experts du plan Hoover tient une seconde réunion. La Banque des fonctionnaires de Brême suspend ses paiements. La banque d'Angleterre perd £ 5.260.950 d'or en barres, £ 127.000 en souverains et £ 250.000 sont « earmarked ». £ 1.050.000 reçues d'Australie et 300.000 souverains sont mis en circulation.

#### 25 juillet.

Le Cabinet allemand discute le rapport du Chancelier sur son voyage à Londres. M. Stimson se rend à Berlin, pour y discuter avec le Chancelier et le Ministre des Affaires étrangères.

Le gouvernement du Reich et onze banques allemandes fondent l'« Akzept und Garantie Bank A. G. », au capital de £ 10 millions, dont les 2/5 sont fournis par le Reich, dans le but de faciliter les paiements et de reprendre les obligations du gouvernement envers la Danat Bank. Le capital sera libéré à concurrence de 25 p. c.

L'encaisse de la Reichsbank tombe à 36,1 p. c.

La Banque d'Angleterre cède £ 3.773.250 d'or en barres. L'encaisse se trouve réduite à £ 137.075.053. Sir Robert Kindersley, de la Bank of England, et M. Moret, gouverneur de la Banque de France, ont des entretiens à Paris.

#### 27 juillet.

Le comité fondé par les grandes banques de Berlin sous le patronage de la Reichsbank entame avec les représentants des banques étrangères venus dans ce but à Berlin, les négociations annoncées, en vue du maintien des crédits.

Une ordonnance libère de l'obligation de déclarer et de vendre à la Reichsbank les devises possédées par des personnes qui, d'après les principes du droit international, ont droit à l'exemption d'impôts personnels. Sont également exempts, les consuls et le personnel consulaire de nationalité étrangère qui n'exercent pas d'autre activité.

Un autre décret prescrit l'enregistrement, dans les dix jours, à partir du 28 juillet, de tous les engagements envers des créanciers étrangers, et dépassant £ 25.000.

Fusion de la Banque d'Etat de Saxe et de l'Allgemeine Deutsche Credit Anstalt.

La Banque d'Angleterre cède £ 1.977.803 d'or.

#### 28 juillet.

Conférence, à Berlin, de MM. Mac Donald, Henderson, Brüning et Curtius, sur l'exécution des décisions de la Conférence de Londres, sur la situation générale, sur l'uniformisation des heures de travail dans l'industrie des mines et sur les préparatifs de la conférence du Désarmement.

Pour faire face aux échéances du 1<sup>er</sup> août, les déposants de caisses d'épargne peuvent retirer 30 marks au lieu de 20. Les titulaires de comptes courants peuvent retirer 300 marks.

La Banque d'Angleterre exporte £ 949.653 d'or en barres; £ 129.000 en souverains. Un montant de £ 250.000 en souverains est réservé et £ 200.000 en souverains sont « released ».

La Banque de Dantzig porte son taux de 7 à 10 p. c.

#### 29 juillet.

Les recettes fiscales allemandes s'élèvent à 1 milliard 808.000.000 de marks, soit 433 millions de moins que les estimations.

Retraits d'or de la Banque d'Angleterre: £ 307.000 en barres et £ 126.000 en souverains.

#### 30 juillet.

La Banque d'Angleterre porte le taux d'escompte de 3 1/2 à 4 1/2 p. c.

Le Comité de banquiers, que la Conférence de Londres avait demandé à la B. R. I. de constituer, sur présentation des gouverneurs des banques d'émission intéressées, est formé comme suit: MM. Melchior (Allemagne); Francqui (Belgique); Reynolds (Etats-Unis); Emile Moreau (France); Sir Walter Layton (Grande-Bretagne); Termeulen (Hollande); Beneduce (Italie); Tanaka (Japon); Rydbeck (Suède); Bindshaedler (Suisse).

#### 31 juillet.

Le président de la Reichsbank adresse aux gouverneurs des banques d'émission un télégramme exposant les modalités du maintien de 5.500 millions de marks de crédits à court terme à l'Allemagne (taux de l'escompte de la Reichsbank: 15 p. c. pour escompte, 20 p. c. pour avances).

Le comité des banques allemandes propose que chaque banquier créancier étranger maintienne aux débiteurs allemands les crédits en monnaies étrangères ou en reichsmarks disponibles ou détenus au 13 juillet 1931. En considération de l'accord qui précède, les banques créancières étrangères auront le droit de demander aux débiteurs allemands de souscrire aux conditions suivantes :

1. Pour autant que des crédits d'acceptation sont en cours pour compte de banques et banquiers allemands:

a) les banques allemandes obtiendront de leurs clients des acceptations légalement valables (acceptations ou promesses) (« eigene Wechsel ») dans une forme négociable pour des montants, devises et échéances correspondants et transféreront de telles acceptations et/ou promesses (« eigene Wechsel ») pour la sûreté de leurs banquiers créanciers étrangers respectifs en les conser-



vant en dépôt endossées sans recours, pour le compte et en garantie des banquiers créditeurs étrangers respectifs. Il est convenu que rien dans cette clause ne diminue l'engagement primitif de la banque ou banquier allemand ;

b) les banques allemandes inscriront les encaissements en Rm. qui ne peuvent être immédiatement appliqués à la réduction des créances existantes du banquier créateur étranger intéressé, à un compte séparé au nom de ce banquier créateur étranger, qui sera déchargé contre la remise aux banquiers créditeurs étrangers de montants correspondants en monnaie étrangère au fur et à mesure que le change étranger devient disponible ;

c) les débiteurs allemands, sans avoir à supporter une réduction du total du crédit mis à leur disposition, couvriront en temps opportun à l'échéance l'acceptation, soit par paiement comptant, soit par le produit de nouvelles traites émises en remplacement ;

d) chaque banquier créateur étranger a le droit de demander que la Deutsche Gold Diskontbank prenne par devers elle des crédits d'acceptation individuels ou parts de ceux-ci pour un montant équivalent à 10 % du montant des crédits d'acceptation qui ont été accordés pour compte de banques et banquiers allemands.

2. En ce qui concerne les avances en espèces, en dépôts à terme et crédits en compte dus aux banquiers étrangers créanciers, par les banques et banquiers allemands, chaque banquier étranger créancier peut exiger que la Deutsche Gold Diskontbank reprenne les crédits individuels ou partie de ceux-ci pour un montant égal à 5 p. c. du montant total de ces crédits.

3. Dans le cas des crédits d'acceptation et avances en espèces donnés directement, sans la garantie d'une banque allemande par un créancier banquier étranger, aux firmes et sociétés commerciales et industrielles allemandes, chaque banquier étranger créancier peut exiger la garantie de la Deutsche Gold Diskontbank pour les crédits individuels ou partie de ceux-ci pour un montant correspondant à 10 p. c. du montant total de ses crédits d'acceptation et avances en espèces, ainsi qu'un supplément de 10 p. c. pour tous les crédits offerts directement aux firmes commerciales et industrielles qui ne sont pas obligées de publier leurs bilans et à toutes les firmes commerciales et industrielles et sociétés publiant leurs bilans mais qui, par suite de leur importance, ne font pas partie du syndicat de garantie de la Deutsche Gold Diskontbank.

Le montant total pour lequel les banquiers étrangers créanciers peuvent demander la garantie de la Deutsche Gold Diskontbank ne sera en aucun cas inférieur à un équivalent de 15 p. c. du montant total de ses crédits stipulés dans la clause 3.

Pour autant que les crédits d'acceptation pour compte des firmes et sociétés commerciales et industrielles allemandes soient engagés, les stipulations de la clause 1 (e) ci-dessus seront applicables.

4. Au cas où la Deutsche Gold Diskontbank, dans les limites établies ci-dessus, déclinerait de reprendre

ou garantir une créance particulière, le banquier créancier étranger intéressé ne sera plus lié par le contrat pour le maintien d'un tel crédit mais sera libre d'exiger le remboursement en espèces au moment de son échéance.

5. Au cas où et lorsque la Deutsche Gold Diskontbank reprend ou garantit des crédits, dépôts à terme ou crédits en compte, la Deutsche Gold Diskontbank désire qu'il soit entendu qu'il y aura probablement lieu d'avoir un arrangement par lequel elle ne pourra être appelée à rembourser de tels crédits, dépôts à terme et crédits en compte qu'en trois parties annuelles égales, à moins qu'un arrangement plus favorable soit adopté pour les remboursements allemands.

6. Les frais relatifs aux préparatifs et à l'exécution de cet accord, ainsi que la mise en exécution de ces propositions, seront mis au compte des débiteurs allemands et seront réglés par le Comité des banques allemandes.

Sous ce rapport, il peut être signalé que l'« Akzept und Garantiebanc A. G. » a été créée au capital de 200.000.000 de reichsmarks, souscrit par le Gouvernement et par les principales banques et banquiers.

Les banques de la Stempelvereinigung et un certain nombre de banques privées de Berlin fondent la Berliner Lombard Kasse A.-G.

Les banques procèdent à la conversion d'une partie de leurs débiteurs en effets acceptés qu'elles se proposent de céder à la Banque d'Acceptations, qui, à son tour, se les fera, au fur et à mesure de ses besoins, réescompter à la Reichsbank.

Depuis le 8 juillet, la réserve d'or de la Banque d'Angleterre a été réduite de 169.000.000 £ à 131.500.000 £, mais, depuis le début de 1931, la perte est réduite à 16.000.000 £.

Pour la première fois depuis le 14 juillet, la Banque d'Angleterre peut acquérir 666.993 £ de métal jaune et ne doit pas en céder.

#### 1<sup>er</sup> août.

La Banque de France et la Federal Reserve Bank of New-York ont placé chacune à la disposition de la Banque d'Angleterre un crédit de 25.000.000 £, soit 50.000.000 £ au total. La Trésorerie anglaise autorise la Banque d'Angleterre à augmenter de 15.000.000 £ la circulation fiduciaire pendant une période de trois semaines, pour la porter à 275.000.000 £.

#### 3 août.

Nouvelle ordonnance du gouvernement allemand pour la défense du mark et le contrôle des devises. Dispositions principales :

1. les achats et ventes de devises et monnaies étrangères ne sont autorisés que par l'intermédiaire de la Reichsbank ou des instituts qu'elle désignera ;

2. pour achats de devises, une autorisation préalable d'un office spécial à créer est nécessaire ;

3. même obligation pour achats et ventes de titres étrangers non cotés sur les marchés allemands ;

4. les transactions à terme en devises, monnaies étrangères et métaux précieux contre des marks sont interdites ;

5. l'octroi de crédits en marks à des personnes habitant l'étranger, y compris la Sarre, de même que le transfert des créances en marks à des comptes d'étrangers et l'exportation de moyens de paiement ou valeurs mobilières sans autorisation de l'Office sont interdits ;

6. les achats ou ventes de devises à des cours autres que ceux cotés officiellement sont interdits ;

7. les dispositions 3 et 5 ne s'appliquent pas aux cas particuliers où il s'agirait d'un montant inférieur à 3.000 marks ;

8. le gouvernement peut ordonner que les devises étrangères et les titres étrangers non cotés en Allemagne et achetés après le 12 juillet soient déclarés et vendus à la Reichsbank. Lorsqu'il s'agit d'avoirs ayant des buts économiques, l'office spécial décidera s'il y a lieu ou non de maintenir cette obligation ;

9. un office des devises sera constitué auprès de l'administration fiscale ;

10. pénalités prévues : 10 ans de prison et amende à concurrence de 10 fois le montant de l'opération ayant donné lieu aux poursuites ;

11. les décrets antérieurs (sauf pour les cas en suspens) concernant la vente des devises d'un montant supérieur à 20.000 marks restent en vigueur.

Le décret entre en vigueur le 4 août.

A partir du mercredi 5 août, tous les virements, sans exception, et les paiements espèces sur des avoirs en comptes courants ou comptes de virements seront autorisés d'une manière illimitée. Par contre, les retraits sur des comptes d'épargne auprès de banques, caisses d'épargne et coopératives restent limités : 50 marks au lieu de 30 marks précédemment. Dès le 3 août, les vire-

ments par la voie de la nouvelle caisse de virements (Ueberweisungsverband) pourront se faire sans limite.

Tous les virements, à l'exception de ceux aux comptes de chèques postaux et aux comptes à la Reichsbank se feront sans limite à partir du 4 août.

La Reichsbank a décidé de n'escompter des effets au taux de 15 p. c. que pour une durée de dix jours. Après ce délai, elle se réserve la faculté de demander au client la reprise partielle ou totale du papier escompté. Cette mesure sans précédent est prise, d'une part pour alléger, le cas échéant, les charges d'intérêt des clients et, d'autre part, pour donner de l'élasticité à la politique de l'Institut et le mettre à l'abri des conséquences des demandes trop importantes qui pourraient résulter de la levée de restriction des crédits à laquelle on s'est décidé. A la suite du relèvement du taux d'escompte, les banques de la Stempel Vereinigung ont porté leur taux d'intérêt créditeur à 11 p. c. ; pour les comptes soumis à une commission, à 12 p. c. ; et le taux d'intérêt débiteur à 16 p. c., plus la commission habituelle.

La Dresdner Bank se trouve à son tour dans une situation difficile.

Le Reich reprend 300 millions de marks d'actions privilégiées cumulatives 7 p. c. de la Dresdener Bank en vue de rendre à la banque la liquidité de sa trésorerie.

Comme pour la Danatbank, il est affirmé de bonne source que la Dresdener Bank a un actif nettement supérieur à son passif, mais trop immobilisé, dans les circonstances présentes.

On trouvera ci-dessous le tableau des fluctuations de l'encaisse or et devises de la Reichsbank, extrait des situations officielles de cette institution (en millions de reichsmarks).

DATES	ENCAISSE-OR		DEVISES ÉTRANGÈRES		ENGAGEMENTS A VUE	
	Montant	Augment. (+) ou dimin. (-) par rapport à la situat. précéd.	Montant	Augment. (+) ou dimin. (-) par rapport à la situat. précéd.	Montant	Augment. (+) ou dimin. (-) par rapport à la situat. précéd.
<b>1930</b>						
6 septembre .....	2.618.902	—	392.108	—	4.854.606	—
23 " .....	2.583.625	— 35.277	223.749	— 168.359	4.476.226	— 378.380
7 octobre .....	2.443.003	— 140.622	136.215	— 87.534	4.848.711	+ 372.485
23 " .....	2.180.353	— 262.650	162.533	+ 26.318	4.400.561	— 448.150
7 novembre .....	2.180.009	— 344	219.185	+ 56.652	4.686.521	+ 285.960
22 " .....	2.179.927	— 82	509.809	+ 290.624	4.356.594	— 329.927
6 décembre .....	2.190.277	+ 10.350	536.922	+ 27.113	4.783.999	+ 427.504
23 " .....	2.215.597	+ 25.320	536.148	— 774	4.726.591	— 57.408
<b>1931</b>						
7 janvier .....	2.215.945	+ 348	400.419	— 135.729	4.748.313	+ 21.722
23 " .....	2.244.358	+ 28.413	195.536	— 204.883	4.210.758	— 537.555
7 février .....	2.244.110	— 248	198.402	+ 2.866	4.355.045	+ 144.287
23 " .....	2.265.626	+ 21.516	175.402	— 23.000	4.105.730	— 249.315
7 mars .....	2.285.393	+ 19.767	189.424	+ 14.022	4.446.116	+ 340.386
23 " .....	2.286.123	+ 730	222.592	+ 33.168	4.108.529	— 337.587
7 avril .....	2.343.644	+ 57.521	165.605	— 56.987	4.710.698	+ 602.169
23 " .....	2.347.505	+ 3.861	132.083	— 33.522	4.137.932	— 572.766
7 mai .....	2.369.868	+ 22.363	169.281	+ 37.198	4.409.477	+ 271.545
23 " .....	2.370.420	+ 552	196.564	+ 27.283	4.125.789	— 283.688
6 juin .....	2.299.930	— 70.490	112.956	— 83.608	4.349.721	+ 223.932
23 " .....	1.411.173	— 888.757	92.594	— 20.362	4.159.023	— 190.698
7 juillet .....	1.421.756	+ 10.583	370.989	+ 278.395	4.463.180	+ 294.157
23 " .....	1.352.803	— 68.953	159.533	— 211.456	4.779.624	+ 326.444

## CHRONIQUE

La crise des constructions navales. — Les statistiques trimestrielles de la construction navale publiées par le Lloyds Register montrent toute l'importance de

la crise de cette industrie, et particulièrement en Angleterre.

PAYS	RECENSEMENT TRIMESTRIEL DE LA CONSTRUCTION NAVALE					
	Navires mis en chantier		Navires lancés		Navires en construction	
	Nom- bre	tonnage	Nom- bre	tonnage	Nom- bre	tonnage
<b>GRANDE-BRETAGNE :</b>						
1929 1 <sup>er</sup> trimestre	129	362.358	94	289.834	328	1.357.375
2 <sup>e</sup> »	157	428.400	142	392.888	365	1.453.906
3 <sup>e</sup> »	103	360.887	121	369.445	341	1.448.355
4 <sup>e</sup> »	142	499.020	134	472.938	356	1.560.254
1930 1 <sup>er</sup> »	125	426.570	113	344.699	362	1.614.993
2 <sup>e</sup> »	95	230.466	147	468.023	311	1.392.063
3 <sup>e</sup> »	78	160.714	122	378.585	258	1.116.746
4 <sup>e</sup> »	43	131.995	97	296.843	181	908.902
1931 1 <sup>er</sup> »	22	32.685	55	145.519	132	693.814
2 <sup>e</sup> »	25	23.359	44	170.100	101	555.603
<b>ETRANGER :</b>						
1929 1 <sup>er</sup> trimestre	120	298.281	88	214.600	402	1.480.437
2 <sup>e</sup> »	123	270.597	130	321.877	394	1.384.319
3 <sup>e</sup> »	122	300.606	116	345.927	400	1.368.984
4 <sup>e</sup> »	158	477.484	163	370.180	442	1.550.626
1930 1 <sup>er</sup> »	133	430.231	143	308.184	462	1.650.936
2 <sup>e</sup> »	113	350.425	171	418.853	426	1.665.672
3 <sup>e</sup> »	97	319.530	140	342.500	322	1.452.290
4 <sup>e</sup> »	113	288.666	103	332.545	321	1.417.184
1931 1 <sup>er</sup> »	89	209.183	79	251.853	327	1.306.052
2 <sup>e</sup> »	56	211.079	132	302.050	271	1.270.384

Avec 555.603 tonnes en construction, l'industrie navale britannique se trouve ramenée à une situation qui ne s'était plus présentée depuis 1887, c'est-à-dire depuis l'introduction de l'acier dans la construction des navires. Cependant, depuis lors, l'industrie navale a plus que doublé sa capacité de production.

La capacité des chantiers navals britanniques est de 3,5 millions de tonnage en vaisseaux marchands et, en 1921, ils avaient 3.750.000 tonnes en construction.

Les chantiers britanniques ont souffert de la concurrence étrangère : actuellement, ils ont 555.603 tonnes en construction, tandis que les chantiers étrangers en construisent plus du double, ou 1.270.384 tonnes. La Grande-Bretagne ne construit plus que le tiers du tonnage mondial, contre 57,2 p. c. il y a un an.

La crise se manifeste par la réduction des commandes passées aux chantiers britanniques. En ce moment,

on ne peut prévoir aucune adjudication nouvelle et on a, au contraire, de fortes raisons de craindre l'accroissement du chômage. Selon le dernier numéro de la *Labour Gazette*, il s'établit comme suit :

Pendant le mois de juin, les conditions de travail demeurèrent très mauvaises. Dans les districts du Nord-Est, en Ecosse et dans le pays de Galles, plus de 63 p. c. des ouvriers assurés sont réduits au chômage ; dans les deux districts méridionaux, le chômage est moins intense. Le nombre d'ouvriers assurés est de 110.610 : le pourcentage moyen des chômeurs atteint 54 p. c., soit une augmentation de 23 p. c. sur les chiffres de l'année précédente.

La force totale des moteurs des navires en construction est de 559.797 H.P, contre 654.919 H.P au cours du trimestre précédent.

Moins de 17 p. c. des chantiers navals sont occupés et le nombre des firmes qui n'ont plus reçu de commandes depuis six mois atteint 50 p. c. du total; 25 p. c. des chantiers ont été récemment fermés. On sait que la crise des chantiers navals anglais est accrue du fait que, depuis dix ans, le tonnage moyen des navires ne cesse d'augmenter et que, par conséquent, les petits chantiers sont particulièrement exposés au chômage. C'est pour concentrer l'activité des entreprises que la « National Shipbuilders Security Ltd » achète les chantiers superflus pour les démolir et concentrer la production. Cette société a annoncé officiellement, dans le *Times* du 1<sup>er</sup> août, que huit chantiers navals de la côte nord-est, avec trente-neuf emplacements et une capacité totale maximum de 276.000 tonnes, ont été acquis par elle, en vue de leur démolition. Ainsi, se poursuit l'œuvre de concentration et de rationalisation des chantiers de la marine marchande anglaise. La Shipbuilding Employers Federation, de son côté, a engagé des négociations avec les syndicats en vue de réduire les salaires aux pièces.

**L'industrie britannique du sucre de betterave.** — A plusieurs reprises, nous avons entretenu nos lecteurs de l'effort tenté par le gouvernement et les agriculteurs britanniques en vue d'implanter en Grande-Bretagne la culture de la betterave à sucre, qui, jusqu'en 1920, y avait été presque totalement négligée par suite des relations étroites de la métropole avec des colonies productrices de sucre de canne, importé brut par les ports anglais et raffiné dans le pays.

La double préoccupation de réduire le chômage et de fournir un élément de résistance à la culture arable, si réduite en Angleterre qu'elle n'occupe plus que 6,5 travailleurs sur 100 membres de la population active du royaume, fit que la nouvelle industrie britannique du sucre de betterave fut, à l'origine, une création gouvernementale. Le vote d'une loi accordant des subsides aux sucreries permit la construction de fabriques et une forte expansion des surfaces cultivées :

1924 : 22.000 acres,  
1927-28 : 240.000 acres,  
1930 : 300.000 acres.

Le gouvernement britannique vient de publier son rapport sur la question, rapport qui revêt un intérêt tout particulier vu l'intensité de la crise mondiale du sucre et les efforts protectionnistes de nombreux pays producteurs de sucre.

La culture de la betterave en Grande-Bretagne a donné des résultats très satisfaisants et sur une aire beaucoup plus étendue qu'on l'avait pensé tout d'abord. Dans les terrains les plus favorables, la récolte atteint 15 tonnes à l'acre et la teneur en sucre est fort satisfaisante. Les cultivateurs anglais ont reconnu la valeur de la betterave à sucre dans la rotation des cultures, ainsi qu'au point de vue de l'alimentation du bétail, les feuilles et les pulpes permettant de développer le cheptel des fermes arables.

Les usines ont, de leur côté, accompli des progrès : le nombre des sucreries est passé de 3 à 18; le pourcentage de sucre extrait des sirops est passé de 78 à 82, le coût de la main-d'œuvre est tombé de 4/6 à 2/4 par cwt de sucre, de 1924-25 à 1929-30. La production moyenne des usines a suivi la progression suivante :

1925 : 47.910 tonnes  
1929 : 110.260 tonnes  
1930 : 170.030 tonnes

L'implantation en Grande-Bretagne de la culture et du traitement des betteraves à sucre ne s'est pas faite sans que les finances publiques n'aient été mises à contribution dans une mesure qui donne à réfléchir sur le protectionnisme en faveur d'industries nouvelles. Il est vrai que la méthode adoptée ici : le subside, est franche et permet de savoir ce qu'il en coûte réellement à la nation de se donner une industrie nouvelle, tandis que les droits de douane laissent l'électeur-contribuable dans l'ignorance des méfaits du protectionnisme.

Le British Sugar (Subsidy) Act, 1925, a créé en faveur des betteraves à sucre indigènes un subside qui sera maintenu dix ans, y compris la campagne betteravière de 1933-34. Il a été fixé pour la première période (4 ans) à 19/6 par cwt, à 13/- pour la deuxième (3 ans) et à 6/6 pour le reste de la durée de la période de production. En outre, l'industrie bénéficie des tarifs préférentiels d'accise appliqués aux sucres impériaux; cette « préférence impériale » s'est élevée à 1/11 1/3 par cwt de sucre en 1924-25, à 4/3 1/3 de 1925 à 1928 et à 5/10 depuis cette année.

Le total des sommes versées à l'industrie sucrière, du fait du subside et du tarif préférentiel, s'est élevé jusqu'ici à 29,5 millions de £; par lb de sucre, la protection atteint près de 2 1/2 d, soit le prix moyen du sucre raffiné depuis 1930.

Le prix payé aux planteurs de betteraves atteint le double de celui qui est en vigueur sur le continent. La protection directe aux seuls planteurs atteint £ 16 millions, sur les £ 29 1/2 millions dépensés par le gouvernement.

Il en résulte que l'Etat a consacré environ 3 milliards 800.000.000 de francs en sept ans à la production de sucre indigène. Si l'on y ajoute la perte résultant des dégrèvements d'accise, la protection a coûté au pays 5.200.000.000 de francs et la production indigène n'a couvert en 1930-31 qu'un cinquième des besoins.

La prime par livre de sucre est de fr. 1,45 environ et la livre se vend fr. 1,80. Selon le *Bulletin* publié par la Raffinerie Tirlemontoise, la dernière récolte anglaise de betteraves valait 918 millions de francs, mais l'Etat lui consacra, en subsides, plus de 933 millions.

Cette protection a permis de développer la culture des betteraves dans des régions où les rendements sont moindres et la réduction du subside a déjà provoqué l'élimination de certains cultivateurs marginaux.

Le rapport conclut que l'industrie britannique du sucre de betterave pourrait parfaitement vivre si le

prix mondial du sucre était de 12/- par cwt, au lieu du cours actuel de 6/6.

Sans entrer dans la répétition, pourtant bien nécessaire, des critiques du protectionnisme, nous constaterons que pour pouvoir se maintenir, l'industrie anglaise du sucre de betterave doit jouir d'une protection équivalant, à la livre, au prix mondial du sucre; encore ne couvre-t-elle qu'un cinquième des besoins.

**Le régime de la propriété agricole en Espagne.** — Les événements politiques importants qui ont provoqué en Espagne de si profonds changements attirent l'attention sur la structure économique, et tout particulièrement agricole, de la nouvelle république. On peut généralement inférer d'une révolution qui rencontre de nombreuses adhésions, que le régime de la propriété ne correspond plus aux besoins de la majorité de la population. Tel fut le cas en 1789, tel fut le cas en 1917, tel semble bien être le cas en Espagne en 1931.

Le *Times* du 28 juillet a publié au sujet du statut des paysans espagnols un article très précis dont nous extrayons les renseignements suivants.

L'Espagne compte 5.000.000 de salariés, dont 3 millions d'ouvriers agricoles.

En Galice, les *minifundias* sont une des causes du malaise actuel, tandis qu'en Andalousie, ce sont les *latifundias*. Le *foro*, redevance perpétuelle attachée à la propriété foncière en Galice, est fort lourd à supporter : c'est le prix que doit payer un individu, qui n'est pas le propriétaire original, pour vendre ou transférer à ses héritiers un bien-fonds dont il ne possède pas la propriété éminente.

La division et la subdivision de la terre entre les familles nombreuses de Galice ont réduit les fermes à des dimensions qui les empêchent d'être productives. Il est question de mettre sur pied un système de rachat des *foros*.

Dans les Asturies, de nombreux propriétaires fonciers perçoivent les mêmes fermages qu'il y a deux siècles, mais la coutume les a privés du droit légal de disposer de leurs propriétés : les tenanciers des *caserias* font connaître aux propriétaires leurs héritiers et jamais un propriétaire n'oserait recourir à l'expulsion : s'il s'y risquait, aucun cultivateur de la région ne prendrait la ferme à bail. Si un étranger s'y risque, ses voisins sèment sur ses terres la *boliche*, un redoutable parasite végétal et, de toutes manières, lui rendent la vie impossible et le forcent à la fuite (1).

Dans la province de Valence, où l'irrigation est possible et où, grâce au soleil d'Espagne, le sol donne six récoltes par an, un acre (ou 0,42 ha.) permet d'entretenir une famille. Mais le problème le plus important y est la répartition de l'eau, réglée par un tribunal traditionnel, dont l'existence remonte aux rois maures.

(1) Cet usage est à rapprocher de celui qui prévaut en Belgique dans la région dite *du mauvais gré* au sujet des indemnités à payer par le fermier entrant. Cfr. EMILE VANDERVELDE : *La propriété foncière en Belgique*. Paris.

En Aragon, entre les Pyrénées et l'Ebre, il existe une région aussi désertique que les steppes asiatiques. Trois années sur cinq, la récolte est détruite par la sécheresse. Feu le marquis de Estellas (Général Primo de Rivera) avait créé une confédération de propriétaires intéressés à l'irrigation de cette région.

En Andalousie, en Estramadure et, dans une certaine mesure, dans les provinces de Ciudad Real et de Tolède, la question agricole est particulièrement grave. Elle remonte à l'expulsion des Maures. A ce moment, les Rois Catholiques partagèrent les terres reconquises entre les nobles et les hommes d'armes. La noblesse reçut les meilleures terres et, aujourd'hui encore, les paysans cultivent le sommet des collines et des terres sablonneuses. Les terres les meilleures appartiennent à des nobles absentéistes dont la plupart ne s'occupent absolument pas des propriétés et laissent leurs intendants en tirer ce qu'ils peuvent (1).

L'Espagne compte 125.000.000 acres, dont 40 p. c. en culture. 3.000.000 acres sont irrigués et se trouvent ainsi libérés de la dépendance du régime des pluies. C'est en Andalousie que se trouve la plus forte proportion de terres, mais les paysans peuvent difficilement y devenir propriétaires. Dans la province de Badajoz, 1.000.000 d'acres sont divisés en propriétés dépassant, en moyenne, 2.500 acres. Le salaire moyen atteint 3 pesetas par jour, pour 300 jours de travail. Lorsque la récolte d'olives est satisfaisante, l'ouvrage est assuré pour tout l'hiver, mais on sait combien elle est incertaine. En cas d'échec de la récolte, comme ce fut le cas l'an dernier, la population de cinq provinces se trouve réduite au chômage. Autrefois, les grands propriétaires soutenaient les chômeurs dans une certaine mesure, par l'intermédiaire des municipalités. La révolution a aboli cet usage.

Il est probable que les *Cortès* devront s'occuper d'une réforme du régime agraire. Mais la confiscation et le morcellement des terres est une chose, la répartition entre des paysans dépourvus de ressources en est une autre. En ce moment, on assiste à une véritable « fuite devant la terre », les propriétaires menacés d'expropriation s'efforcent de la devancer.

Le problème de la redistribution des *latifundias* se pose donc avec gravité au nouveau gouvernement.

#### ERRATUM

*Bulletin n° 2, Vol. II, VI<sup>e</sup> année, du 25 juillet 1931.*

« Le rapport de la Société Nationale des Chemins de fer Belges ». Page 44, 5<sup>e</sup> paragraphe, 1<sup>re</sup> ligne.

Au lieu de : « Cette mesure ne présente que des avantages », lire : « Cette mesure ne présente pas que des avantages. »

(1) En Espagne, existe aussi le régime fort critiquable de l'affermage en bloc des grandes propriétés à des intermédiaires qui les réafferment à des sous-traitants, lesquels les morcellent enfin entre les locataires exploitants. Ce système augmente démesurément les fermages sans profit pour le propriétaire.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES

Comme nous l'avons souligné dans notre chronique précédente, la débâcle financière allemande a eu une répercussion plus vive à Londres que sur d'autres marchés. La Cité essaya de faire face aux difficultés auxquelles elle se trouvait soudainement aux prises, par deux hausses de 1 p. c., à huit jours d'intervalle, du taux de son escompte officiel. Cette mesure énergique apparut rapidement insuffisante dans les circonstances exceptionnelles que nous traversons. L'accord virtuellement conclu depuis quelques jours déjà entre Paris, New-York et Londres fut alors annoncé. Aux termes de cet arrangement, un crédit de 50.000.000 £ ouvert conjointement par la Banque de France et la Federal Reserve Bank, est désormais à la disposition de la Banque d'Angleterre. Cette nouvelle a produit une incontestable impression d'apaisement, sans déterminer, toutefois, le revirement très net en faveur du change anglais, que d'aucuns escomptaient. A Paris, la livre sterling reste à la limite extrême du point d'importation de l'or. Vis-à-vis de New-York, de Bâle et d'Amsterdam, la situation est moins bonne encore. Néanmoins, sauf pendant vingt-quatre heures au milieu de cette semaine, Londres a pu éviter depuis huit jours de nouvelles sorties d'or.

En ce qui concerne notre marché, la situation apparaît meilleure pour la devise anglaise. De 34,76, cours coté le 23 juillet, on est revenu par étapes à 34,83. Un courant régulier d'achats se maintient depuis quelques jours et tend à s'élargir en ce moment-ci. Le dollar, qui valait 7,17375 il y a quinze jours, a franchi depuis peu le cours de 7,18. Le franc français, après être revenu de 28,13 à 28,07 au début de la quinzaine, s'est redressé jusque 28,12 environ. Le florin a touché ces jours-ci le cours de 289,36. Le franc suisse, particulièrement ferme par rapport à la livre sterling, s'est inscrit sur notre place, le 6 août, à 140,22, mais est retombé dès le lendemain à 140. La lire italienne a eu un marché relativement stable en dépit des fluctuations parfois violentes des autres changes; elle cote actuellement 37,52 contre 37,51 3/4 il y a deux semaines. Le groupe des couronnes scandinaves a oscillé en sympathie avec le change sur Londres.

Les préoccupations de ces temps derniers ont détourné de la devise espagnole l'attention du marché. En d'autres circonstances, la nouvelle baisse qui s'est produite ces jours-ci, aurait eu, particulièrement au point de vue boursier, une répercussion marquée. Cette fois, son recul à Londres de 53,50 à 57 1/2 pesetas par livre sterling et sur notre place de 65,95 à 61 belgas pour 100 pesetas, est passé presque inaperçu.

Il est de plus en plus malaisé de dénouer largement des opérations comptant contre terme, même contre devises autres que le belga. Ici le marché est surtout vendeur de Londres à 1 ou 3 mois. La perte par rapport

au comptant est pour ces deux périodes respectivement de 2 1/2 et 4 1/2 centièmes de belga.

Le marché de l'escompte hors banque s'est alourdi. Le taux des premières acceptations est passé de 2 1/8 à 2 3/8. D'autre part, l'argent prêté au jour le jour a été payé généralement plus de 1 1/2 p. c.

### MARCHE DES TITRES

#### Comptant.

Les transactions sont toujours aussi réduites, et c'est généralement en nouveau recul, par rapport aux cours pratiqués le 16 juillet, que les cotations apparaissent à la date du 3 août.

Nous relevons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 75-77; 5 p. c. Intérieur à prime, 517,50-518; 5 p. c. Dette Belge 1925, 95-95,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 218,25-216; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 263,75-255,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 555-540.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 5925-6075; Banque Belge pour l'Étranger, 875-852,50; Banque de Bruxelles, 735-750; Banque Nationale de Belgique, 3070-3030; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 4400-4425; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 865-875; Part de Réserve Société Générale de Belgique, 5550-5650.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 21225-21000; Hypothécaire Belge-Américaine, 6800-6700; action de capital Madrid Palace Hôtel, 1250-1450.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4575-4600; Société Nationale des Chemins de fer Belges, 543-555; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 1030-1075; action de jouissance Welkenraedt, 20200-20400.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de dividende Bruxellois, 5150-5275; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 805-880.

Aux **tramways et électricité (Trusts)** : Bangkok, 915-1000; Chemins de fer et Entreprises, 1080-1125; Electrobél, 2800-2950; part de fondateur Electrorail, 4760-4790; Traction et Electricité, 2035-2100; action ordinaire Sofina, 13900-15250.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : 10<sup>e</sup> part de fondateur Bassin de Charleroi, 6325-6450; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10700-10725; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 7525-7600; 100<sup>e</sup> part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 3290-3340; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7575-7700; 10<sup>e</sup> part de fon-

dateur Ouest de la Belgique, 3725-3610; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 11000-10625.

Aux **industries métallurgiques** : Angleur-Athus, 450-530; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 1205-1280; Forges de Clabecq, 19000-20025; Espérance-Longdoz, 3000-3110; Forges de la Providence, 8175-8500; Sambre et Moselle, 3040-3175.

Aux **charbonnages** : Bonne-Espérance et Batterie, 2100-2700; Gouffre, 14800-15500; Mariemont et Bascoup, 4500-4925; Nord de Gilly, 11500-11550; Tamines, 3150-3310; Wérister, 5300-5800.

Aux **zincs, plombs et mines** : Métallurgique de Prayon, 1065-1200; Vieille-Montagne, 2075-2030.

Aux **glaceries** : Auvelais, 11525-12000; Moustier-sur-Sambre, 11850-13100; Saint-Roch, 22400-21900.

Aux **verreries** : Hamendes, 550-645; action de jouissance Libbey-Owens, 4250-4625; Val Saint-Lambert, 1175-1550.

Aux **industries de la construction** : action ordinaire Cannon Brand, 1100-1125; action ordinaire Ciments de Visé, 1730-1950; part de fondateur Merbes-Sprimont, 3600-3825.

Aux **industries textiles et soieries** : action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3050-3350; La Lainière à Verviers, 1525-1600; Linière La Lys, 10925-11075; 10<sup>e</sup> action ordinaire Soie de Tubize, 590 617,50; Tresses et Lacets Torley, 1975-2250.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 1175-1255; part de fondateur Industries Chimiques, 1995-1965; Laeken,

3325-3300; action de capital Sidac, 4225-4125; action privilégiée Wilsele, 1075-1160.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 4025-4125; action de dividende Brasseries de Léopoldville, 1865-2300; Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 3570-3700; action privilégiée Katanga, 42500-46250 (coupon n° 40 de fr. 621,67 détaché); action ordinaire idem, 37500-36900 (coupon n° 40 de fr. 532,86 détaché); action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3560-3505.

Aux **alimentation** : Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 5360-6100.

Aux **industries diverses** : 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 4620-4775; Englebert O. Fils et Cie, 3300-3525; Forfina, 201-214; part de fondateur Innovation, 3625-3700.

Aux **actions étrangères** : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 101000-101500; Chade, 9250-9900; Sévillane d'Electricité, 1575-1760; part bénéficiaire Electricité de Paris, 23250-23750; action ordinaire Royal Dutch, 30000-30500; part sociale Burbach-Eich-Dudelange, 3710-4050.

#### **Terme.**

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3020-3080; Barcelona Traction, 427,50-480; Brazilian Traction, 702,50-720; action de capital Buenos-Ayres, 152,50-163,75; action privilégiée Sidro, 622,50-685; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3540-3505; action ordinaire Wagons-Lits, 253,75-272,50.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<i>a) La dernière quinzaine :</i>							
22 juillet 1931 .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,25	1,25
23 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,125	1,125
24 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,50	1,50
25 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,375	1,375
27 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,625	1,625
28 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,50	1,50
29 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,50	1,50
30 — .....	2,50	3,—	3,50	2,125	—	1,50	1,50
31 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,75	1,75
1 août 1931 .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,75	1,75
3 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,75	1,75
4 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,625	1,625
5 — .....	2,50	3,—	3,50	2,375	—	1,75	1,75
<i>b) Les derniers mois (1) :</i>							
1929.....	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
1930.....	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903
1930 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
Juin .....	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,942	0,966
Juillet .....	2,50	3,—	3,50	2,145	2,375	1,156	1,275

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 Août 1931 } sur les valeurs au comptant .. 5 %  
 } sur les valeurs à terme ..... 4,50 %

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

### II. — Taux des dépôts en banque au 5 août 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,—	2,02	—	—	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 Crédi- 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.





## INDICES DES PRIX EN BELGIQUE.

• Indices simples des prix de détail (d'après le « Moniteur belge »).

(Base: avril 1914, indice 100).

DATES	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume	
					en fr.-pap.	en fr.-or (1)
Année 1929	945	952	890	894	897	129
	897	909	852	851	856	123
	919	928	869	870	875	126
Année 1930	942	951	889	891	895	129
	890	908	833	841	859	124
	911	925	859	861	874	126
1930	900	917	852	851	867	125
	900	917	850	850	866	125
	907	920	854	854	869	125
	908	921	856	858	872	126
	910	922	857	861	874	126
	909	923	855	860	875	126
	908	922	850	858	872	126
	890	908	833	841	859	124
	871	893	817	823	846	122
	854	871	789	808	825	119
	841	860	780	796	811	117
	834	854	779	788	808	116
1931	831	841	768	778	803	116
	826	833	768	776	798	115
	809	819	759	761	789	114

### Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base : avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Officiel) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (2)	
	francs-papier	francs-or (1)				
Année 1929	869	125	140	140	98	
	823	119	132	134	94	
	851	123	136	137	96	
Année 1930	808	116	131	132	93	
	679	98	109	118	78	
	744	107	120	125	86	
1930	777	112	124	127	91	
	774	112	122	126	89	
	750	108	121	124	87	
	739	107	119	125	84	
	729	105	118	125	84	
	712	103	115	123	84	
	705	102	113	120	83	
	693	100	112	120	80	
	679	98	109	118	78	
	1931	661	95	107	115	77
		658	95	106	114	76
		660	95	106	114	75
652		94	106	114	73	
640		92	104	113	71	
642		93	103	112		

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

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

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1929 2 janvier .....	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1930 3 janvier .....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
1930 2 juin .....	75,—	3,92	93,50	5,35	103,—	5,71	79,25	4,95	84,—	4,76	516,50	4,84	5,30	261,75	4,78	5,40	96,50	5,08	5,23
1 <sup>er</sup> juillet .....	76,25	3,86	97,60	5,12	103,—	5,71	76,10	5,15	80,—	5,—	512,60	4,88	5,33	265,—	4,72	5,33	95,60	5,13	5,32
1 <sup>er</sup> août .....	77,—	3,90	99,—	5,05	103,—	5,71	75,50	5,30	79,55	5,03	518,75	4,82	5,28	265,25	4,71	5,33	97,60	5,02	5,13
1 <sup>er</sup> septembre .....	78,50	3,82	99,—	5,05	102,60	5,74	77,—	5,19	78,65	5,09	521,—	4,80	5,25	261,25	4,78	5,41	97,50	5,03	5,14
1 <sup>er</sup> octobre .....	79,—	3,80	99,—	5,05	102,—	5,76	77,45	5,18	80,80	4,95	525,—	4,76	5,20	262,75	4,76	5,38	98,40	4,98	5,05
3 novembre .....	78,50	3,82	99,90	5,01	102,20	5,75	80,—	5,—	79,70	5,02	520,60	4,80	5,25	263,50	4,74	5,36	97,60	5,02	5,13
1 <sup>er</sup> décembre .....	79,25	3,79	100,—	5,—	102,80	5,72	79,95	5,—	78,50	5,10	515,—	4,85	5,32	259,—	4,83	5,46	97,50	5,03	5,14
1931 5 janvier .....	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
2 février .....	80,75	3,72	100,05	5,—	103,75	5,67	79,10	5,08	81,—	4,94	520,—	4,81	5,26	277,50	4,50	5,07	95,75	5,12	5,33
2 mars .....	79,50	3,77	100,30	4,98	103,50	5,68	80,60	4,96	80,50	4,97	524,—	4,80	5,25	269,75	4,63	5,22	97,10	5,05	5,19
1 <sup>er</sup> avril .....	80,—	3,75	101,40	4,93	104,25	5,64	82,25	4,86	84,90	4,71	525,—	4,79	5,25	270,—	4,63	5,22	98,25	4,99	5,08
1 <sup>er</sup> mai .....	82,—	3,66	103,—	4,85	103,85	5,66	82,45	4,85	82,—	4,88	532,50	4,69	5,15	274,75	4,55	5,13	98,50	4,97	5,05
1 <sup>er</sup> juin .....	81,50	3,68	102,20	4,89	103,65	5,67	83,—	4,82	84,—	4,76	528,—	4,73	5,20	274,75	4,55	5,13	98,—	5,00	5,10
1 <sup>er</sup> juillet .....	80,—	3,75	101,—	4,95	101,60	5,79	77,—	5,19	80,30	4,98	512,—	4,88	5,40	259,75	4,81	5,44	97,—	5,05	5,20
3 août .....	75,—	4,—	99,25	5,04	103,—	5,71	78,05	5,12	81,—	4,94	517,50	4,83	5,35	263,75	4,74	5,36	94,50	5,19	5,46

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

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE													
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts pro- vinces et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 15 % (*)	Obliga- tions 6 % net d'impôt	TOUS TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électrici- té (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	TOUS TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc.																			
1931 1 <sup>er</sup> juillet .....	98	99	99	98	98	114	112	118	121	119	132	114	139	112	118	126	109	119	
3 août .....	100	101	101	102	101	93	92	92	86	93	84	91	92	90	94	89	90	90	
Indice par rapport au 1-1-28:																			
1930 2 juin .....	123	123	115	108	116	61	81	68	66	83	97	117	58	94	57	63	77	72	
1 <sup>er</sup> juillet .....	124	121	116	108	117	57	76	66	60	80	91	116	48	91	56	58	74	67	
1 <sup>er</sup> août .....	125	123	117	108	117	55	72	60	57	78	89	116	41	89	50	51	69	64	
1 <sup>er</sup> septembre .....	125	124	117	108	118	57	59	58	56	77	90	116	39	86	48	50	65	63	
1 <sup>er</sup> octobre .....	126	126	117	109	119	56	62	58	57	76	86	122	40	90	46	47	63	62	
3 novembre .....	126	126	118	107	118	49	55	50	48	68	76	113	38	81	40	35	58	53	
1 <sup>er</sup> décembre .....	126	128	119	108	119	52	57	49	50	71	81	116	40	80	40	41	58	57	
1931 5 janvier .....	127	127	119	109	120	51	57	48	50	69	78	111	37	76	38	39	53	55	
2 février .....	128	127	120	109	120	52	59	50	51	71	77	105	39	74	40	41	58	56	
2 mars .....	127	125	122	109	120	57	61	55	58	75	81	104	44	79	43	49	69	62	
1 <sup>er</sup> avril .....	128	127	123	110	121	54	60	50	54	71	77	99	38	77	41	44	64	58	
1 <sup>er</sup> mai .....	129	127	123	109	121	51	58	48	51	68	71	93	33	71	39	41	62	54	
1 <sup>er</sup> juin .....	129	130	122	110	122	45	49	40	41	57	67	84	27	66	36	33	57	46	
1 <sup>er</sup> juillet .....	126	128	120	108	119	52	55	48	50	68	75	96	37	74	43	42	62	55	
3 août .....	125	130	121	109	120	48	50	44	43	63	63	87	34	67	40	37	56	49	

(\*) A partir du 16 juillet 1930.

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extrac-tion	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1929 Moyenne mensuelle .....	105.506	151.253	477	360	647	35	456	270	2.244	24,6	453
1930 Moyenne mensuelle .....	109.027	155.109	462	362	650	35	457	318	2.284	24,7	1.611
1930 Avril .....	107.617	153.546	483	352	631	35	448	308	2.258	24,9	1.327
Mai .....	107.435	153.577	472	359	642	35	455	326	2.290	25,0	1.459
Juin .....	106.734	152.955	421	322	592	31	406	282	2.054	22,9	1.585
Juillet .....	102.271	147.428	371	361	657	36	471	315	2.212	25,3	1.719
Août .....	107.080	153.404	451	350	644	35	441	301	2.223	24,6	1.845
Septembre .....	106.558	152.532	459	365	661	36	460	313	2.293	25,6	1.980
Octobre .....	110.926	157.118	492	403	711	38	498	344	2.486	26,8	2.220
Novembre .....	113.473	160.533	443	349	613	33	433	323	2.195	22,9	2.394
Décembre .....	113.305	159.086	450	360	637	35	475	343	2.298	23,9	2.485
1193 Janvier .....	110.472	155.258	476	384	686	38	491	370	2.444	26,0	2.639
Février .....	108.733	154.001	405	345	621	31	443	335	2.179	23,2	2.710
Mars .....	109.043	153.956	480	369	660	49	483	366	2.407	25,6	2.799
Avril .....	108.560	155.930	454	366	658	31	467	342	2.318	24,7	3.034
Mai .....	106.690	153.218	388	333	605	28	423	319	2.096	22,6	3.100
Juin .....	105.019	150.604	439	360	664	30	462	337	2.293	24,0	3.260

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers) de tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (milliers) de tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis,	Fers finis
1929 Moyenne mensuelle .....	499	6.319	168	1.157	58 (2)	341	334	10,1	296	13,2
1930 Moyenne mensuelle .....	447	5.972	156	1.104	44 (2)	283	273	8,7	233	10,2
1930 Avril .....	475	6.210	159	1.093	56	313	303	9,7	252	11,2
Mai .....	475	6.124	171	1.085	54	300	285	9,5	241	10,6
Juin .....	438	6.051	159	1.113	51	265	245	8,0	205	8,5
Juillet .....	431	6.089	176	1.090	49	260	256	8,1	209	10,1
Août .....	430	5.718	165	1.110	47	247	237	7,7	206	10,7
Septembre .....	416	5.654	172	1.141	46	251	246	8,2	203	11,4
Octobre .....	417	5.605	155	1.118	43	249	244	8,5	221	9,8
Novembre .....	404	5.471	128	1.093	44	239	216	6,6	194	7,5
Décembre .....	419	5.439	139	1.105	44	271	265	7,0	222	10,1
1931 Janvier .....	417	5.293	157	1.088	45	270	256	6,7	221	8,6
Février .....	380	5.362	139	1.077	44	240	222	5,6	193	5,0
Mars .....	420	5.249	154	1.099	43	263	242	5,7	200	4,5
Avril .....	410	5.247	162	1.130	43	257	245	5,7	200	4,6
Mai .....	417	4.961	167	1.130	44	271	246	5,0	186	5,2
Juin .....	413	5.128	174	1.187	46	278	263	6,7	201	5,0

(1) Statistique du ministère de l'Industrie et du Travail, publiée par la « Revue du Travail ».  
 (2) Au 31 décembre.

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.**

**Industries diverses.**

**I.**

PÉRIODES	COTON Production semestrielle de filés (Tonnes)	LAINE		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES			BRASSERIES Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Conditionnem <sup>1</sup> de Verviers et de Dison (laine condition- née ou simplement pesée) (Tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois) (Tonnes)		Production de sucres bruts (Tonnes)	Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés) (Tonnes) (*)	Déclarations en consommation (Tonnes) (*)	
1929 Moyenne mensuelle .....	34.400 (1) 34.400 (2)	3.294	2.563	15.730	19.408	121.055	14.840	17.274
1930 Moyenne mensuelle .....	33.350 (1) 27.900 (2)	2.512	2.689	14.394	21.478	116.939	15.850	19.003
1930 Avril .....	33.350 (1)       27.900 (2)	2.953	2.611	14.102	—	132.924	13.582	19.859
Mai .....		3.593	2.422	14.865	—	119.451	13.550	20.302
Juin .....		2.467	2.533	12.876	—	99.235	18.487	20.990
Juillet .....		2.240	2.770	14.044	—	78.500	19.796	21.047
Août .....		2.084	2.828	13.245	—	56.563	17.481	20.048
Septembre .....		2.155	2.907	14.444	—	31.514	19.610	19.813
Octobre .....		2.494	2.771	15.992	53.113	52.835	17.556	18.179
Novembre .....		2.147	2.749	13.828	131.455	151.743	15.014	16.587
Décembre .....		1.779	2.954	14.046	71.957	208.429	14.477	19.364
1931 Janvier .....		1.777	2.839	14.171	1.707	(*) 184.478	(*) 13.628	16.502
Février .....		2.285	2.358	13.608	216	169.234	15.110	15.246
Mars .....		3.448	2.031	15.285	333	146.771	19.807	18.940
Avril .....	2.551	1.952		—	121.960	20.730	21.592	
Mai .....	2.172	2.058					20.642	
Juin .....	2.281	2.128					21.477	

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

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

(\*) A partir de janvier 1931, la statistique ne comprend plus les renseignements relatifs aux raffineries (quantités transformées dans ces usines, existences de sucres autres qu'étrangers, mises en consommation de sucres raffinés), les travaux dans les dits établissements n'étant plus soumis à la surveillance permanente des agents des accises.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

II.

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR extrait au Congo	CUIVRE extrait au Congo
	Production	Déclarations en consommat.	Déclarations à l'exportation	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende			
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité	Valeur		
	(Tonnes)	(Tonnes)	(Tonnes)	(Millions de tiges)			(Tonnes)	(Milliers de francs)	(Kilogr.)	(Tonnes)
1929 Moyenne mensuelle.....	4.110	3.740	368	6.141	1.459	4.576	1.279	4.827	333,8	11.300
1930 Moyenne mensuelle .....	3.698	3.310	379	5.834	1.809	4.210	1.127	4.703	376,1	
1930 Avril .....	3.862	3.467	394	6.082	1.380	4.762	1.247	5.348	347,7	9.000
Mai .....	3.327	2.895	428	5.422	1.657	2.946	1.117	3.763	351,6	9.500
Juin .....	3.015	2.637	383	4.768	1.438	3.158	748	3.603	353,2	8.872
Juillet .....	3.740	3.346	387	5.228	1.659	4.511	813	4.191	346,8	14.823
Août .....	3.566	3.148	410	5.196	2.050	4.142	959	4.450	361,0	15.754
Septembre .....	3.707	3.285	423	6.308	2.029	4.149	1.202	5.340	397,4	12.022
Octobre .....	3.904	3.393	425	7.039	2.207	4.932	1.202	5.340	427,9	13.493
Novembre .....	3.423	3.113	327	5.932	1.741	3.397	1.125	5.031	454,3	
Décembre .....	3.888	3.498	383	6.454	2.393	4.971	1.823	6.652	365,8	
1931 Janvier .....	3.200	3.018	182	6.381	1.560	4.841	647	3.129	424,5	14.664
Février .....	2.750	2.579	173	5.388	1.550	3.078	768	3.167	408,4	10.516
Mars .....	3.248	2.985	254	5.687	1.565	2.983	1.403	5.480	428,6	10.359
Avril .....	3.025	2.757	273	4.823	1.880	2.892	1.003	3.930	417,3	
Mai .....	2.434	2.271	157	4.372	1.911	3.012	1.022	3.731	384,7	
Juin .....	2.483	2.311	170	4.895	1.808	2.273	947	3.812	402,8	

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

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a		b	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Juin .....	2.559	12.226	11.194	41.336	0,4	1,9	1,8	6,5	46	196	0,77	3,27
Juillet .....	4.037	15.202	16.452	48.580	0,6	2,4	2,6	7,7	68	255	1,14	4,23
Août .....	3.200	19.242	15.614	51.710	0,5	3,0	2,5	8,2	60	310	1,00	5,17
Septembre .....	3.492	24.109	16.714	60.181	0,5	3,8	2,6	9,5	62	334	1,04	5,50
Octobre .....	3.291	27.322	13.930	54.804	0,5	4,3	2,2	8,5	61	382	1,02	6,37
Novembre .....	6.895	39.973	13.176	76.043	1,1	6,1	2,1	12,0	75	492	1,25	8,20
Décembre .....	15.761	63.540	29.309	117.519	2,4	9,2	4,6	17,0	130	629	2,17	11,20
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier .....	22.542	77.181	25.782	112.784	3,5	11,1	4,0	16,2	233	875	3,90	14,60
Février .....	16.185	81.750	31.222	121.906	2,6	11,7	4,9	17,4	245	980	4,08	16,20
Mars .....	14.030	81.305	28.469	125.972	2,2	11,3	4,5	17,7	197	884	3,28	14,70
Avril .....	13.715	70.377	36.606	110.139	2,2	10,0	5,8	15,6	250	787	4,14	13,70
Mai .....	12.119	55.813	38.761	97.098	1,9	8,2	6,1	14,0	227	653	3,79	10,90

a) Par mille assurés et par semaine.

b) En pour cent de l'ensemble des journées qu'auraient pu fournir les assurés.

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

**ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION. — Juin 1931.**

	AUTORISATIONS DE BATIR (*)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
<b>Agglomération bruxelloise :</b>				
Anderlecht .....	125	—	1	126
Bruxelles .....	21	10	104	135
Etterbeek .....	8	—	22	30
Forest .....	28	—	9	37
Ixelles .....	7	—	47	54
Jette .....	17	—	23	40
Koekelberg .....	8	—	9	17
Molenbeek-Saint-Jean .....	8	—	61	69
Saint-Gilles .....	1	—	41	42
Saint-Josse-ten-Noode .....	—	—	22	22
Schaerbeek .....	40	—	86	126
Uccle .....	38	—	47	85
Watermael-Boitsfort .....	9	—	11	20
Woluwe-Saint-Lambert .....	16	—	6	22
Anvers .....	5	4	209	218
Gand .....				
Liège .....	30	3	112	145
<b>Juin 1931 .....</b>	<b>361</b>	<b>17</b>	<b>810</b>	<b>1.188</b>
Année 1929 .....	2.911	136	10.020	13.067
Année 1930 .....	2.338	132	8.930	11.400
Avril 1930 .....	252	24	834	1.110
Mai " .....	228	10	763	1.001
Juin " .....	246	14	688	946
Juillet " .....	177	8	767	952
Août " .....	139	9	713	861
Septembre " .....	117	12	698	827
Octobre " .....	254	10	852	1.116
Novembre " .....	130	2	571	703
Décembre " .....	133	6	655	794
Janvier 1931 .....	128	10	587	725
Février " .....	207	9	619	835
Mars " .....	262	15	788	1.065
Avril " .....	279	15	799	1.093
Mai (**) " .....	255	18	772	1.045
Juin (*) " .....	361	17	810	1.188

(\*) Gand n'a pas fait parvenir les renseignements nécessaires.

(\*\*) Les chiffres manquants de Koekelberg ont été ajoutés.

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

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

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales	Coopératives et magasins patronaux						
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation	Boulangerie		Alimentation		Vêtements		
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Juillet .....	107	101	115	115	127	151	138	142	95	87	135	132	127	123
Août .....	96	82	115	112	114	117	142	136	104	88	134	130	126	111
Septembre .....	109	111	132	137	136	142	126	128	91	83	124	129	130	127
Octobre .....	162	140	155	145	123	133	136	141	105	89	145	140	204	190
Novembre .....	131	95	142	114	148	163	140	132	96	75	141	131	166	149
Décembre .....	140	116	187	163	222	225	149	153	96	76	148	144	169	152
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier .....	106	85	131	117	117	118	127	130	96	68	140	135	174	165
Février .....	104	80	123	95	129	129	134	112	92	62	133	122	150	136
Mars .....	132	126	142	127	106	126	124	129	95	66	137	125	169	164
Avril .....	145	(1) 130	154	(1) 119	127	116	133	128	91	67	130	124	182	164
Mai .....	141	(1) 123	174	(1) 107	126	120	133	(1) 127	93	63	136	120	161	149
Juin .....	146	(1) 131	156	(1) 122	176	168	131	122	81		125		153	

(1) Indices provisoires.

### ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1929 .....	11.599	1.167	11.633	15.991	8.382
Moyenne mensuelle 1930 .....	9.674	1.197	9.705	18.702	6.852
1930 Avril .....	9.900	993	10.770	14.732	3.525
Mai .....	10.376	1.060	12.185	17.195	3.298
Juin .....	8.245	810	10.767	17.937	2.264
Juillet .....	10.519	1.145	13.018	23.168	3.558
Août .....	8.535	1.170	9.491	18.459	3.705
Septembre .....	9.026	1.201	8.441	21.463	15.812
Octobre .....	10.778	1.413	9.318	25.179	14.920
Novembre .....	8.622	1.175	7.393	20.224	12.656
Décembre .....	8.937	1.242	7.709	20.336	1.185
1931 Janvier .....	8.308	1.070	8.837	24.782	8.851
Février .....	7.254	735	7.500	20.730	6.160
Mars .....	7.625	865	8.550	19.508	4.963
Avril .....	9.019	758	11.786	25.527	4.112
Mai .....	7.630	692	9.332	23.500	2.339
Juin .....	8.010	582	9.889	25.982	1.919



**MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).**

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	sur lest	Ensemb.				
1929 Moyenne mensuelle	965	2.027	2.101	808	161	969	3.495	1.051	3.457	1.026
1930 Moyenne mensuelle	917	1.955	2.132	767	149	916	3.684	1.073	3.649	1.054
1930 Mai .....	943	2.093	2.221	806	136	942	3.609	1.036	3.781	1.097
Juin .....	904	1.976	2.185	729	145	874	3.469	974	3.435	957
Juillet .....	919	1.997	2.173	761	168	929	3.760	1.053	3.714	1.017
Août .....	920	1.977	2.149	783	147	930	3.989	1.148	3.925	1.124
Septembre .....	907	1.978	2.184	727	154	881	3.957	1.118	3.755	1.050
Octobre .....	978	2.041	2.086	826	183	1.009	3.943	1.170	3.878	1.107
Novembre .....	885	1.849	2.090	714	140	854	3.432	981	3.463	981
Décembre .....	890	1.920	2.156	740	176	916	3.704	1.052	3.625	1.038
1931 Janvier .....	835	1.814	2.172	728	114	842	3.677	1.079	3.613	1.042
Février .....	786	1.678	2.135	677	100	777	3.301	956	3.284	965
Mars .....	931	1.983	2.128	775	125	900	3.849	1.148	3.761	1.112
Avril .....	882	1.901	2.158	775	120	895	3.719	1.090	3.659	1.059
Mai .....	897	1.931	2.153	743	133	876	3.582	1.099	3.592	1.095
Juin .....	865	1.913	2.212	726	142	868	3.810	1.216	3.623	1.101
Juillet .....	905	1.946	2.150	765	123	888				

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

**MOUVEMENT DU PORT DE GAND.**

PÉRIODES	ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge
1929 Moyenne mensuelle .....	240	244	240	244
1930 Moyenne mensuelle .....	230	245	230	244
1930 Mai .....	243	258	242	255
Juin .....	204	248	199	240
Juillet .....	222	255	222	251
Août .....	230	244	228	246
Septembre .....	204	214	200	209
Octobre .....	200	182	197	182
Novembre .....	237	230	236	237
Décembre .....	227	268	235	271
1931 Janvier .....	210	206	221	229
Février .....	197	203	199	208
Mars .....	191	190	193	190
Avril .....	175	193	186	217
Mai .....	205	212	205	216
Juin .....	197	207	189	171
Juillet .....	215	225		

**RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE** (d'après le « Moniteur belge »).

1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(En millions de francs.)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1929 .....	3.439	2.305	4.092	9.836	—
Année 1930 .....	2.935	2.344	2.855	8.134	—
1930 Avril .....	312	213	258	783	3.044
Mai .....	294	200	290	784	3.828
Juin .....	204	193	231	628	4.456
Juillet .....	294	192	215	701	5.157
Août .....	171	189	193	554	5.711
Septembre .....	143	195	212	550	6.261
Octobre .....	216	201	235	652	6.913
Novembre .....	229	171	189	589	7.502
Décembre .....	225	197	210	632	8.134
1931 Janvier .....	263	171	195	629	629
Février .....	195	167	174	536	1.165
Mars .....	254	214	247	715	1.881
Avril .....	262	213	203	678	2.559
Mai .....	253	187	187	627	3.186
Juin .....	213	186	183	582	3.768

2° Recettes totales d'impôts effectués jusqu'au 30 juin 1931 pour les exercices 1930 et 1931

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(En millions de francs.)

	Exercice 1930		Exercice 1931		Juin 1931	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (6/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1930	l'exerc. 1931
I. Contributions directes .....	2.617	3.000	693	1.523	96	117
II. Douanes et accises.....	2.331	2.210	1.122	1.172	1	185
dont douanes.....	1.336	1.330	632	694	—	104
accises .....	804	725	378	394	1	63
III. Enregistrement .....	2.855	3.100	1.181	1.249	—	182
dont enregistrement et transcr. .	645	950	284	355	—	51
successions .....	482	200	146	100	—	15
timbre, taxe de transm. ...	1.683	1.911	727	769	—	112
Total .....	7.803	8.310	2.996	3.943	97	484
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	— 507		— 947			

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

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1929 .....	2.201.367	1.135.723	1.065.644	5.433.063	4.753.157
Année 1930 .....	3.358.445	1.372.832	1.985.613	7.653.177	4.959.801
1930 Avril .....	261.246	114.112	147.134	6.143.715	
Mai .....	287.026	118.670	168.356	6.312.071	
Juin .....	243.693	112.147	131.546	6.443.617	
Juillet .....	301.101	114.130	186.971	6.630.588	
Août .....	240.124	111.138	128.986	6.759.574	
Septembre .....	257.668	112.434	145.234	6.904.808	
Octobre .....	308.579	117.973	190.606	7.095.414	
Novembre .....	265.859	107.114	158.745	7.254.159	
Décembre .....	309.916	145.400	164.516	7.418.675	
1931 Janvier .....	447.179 (3)	136.174 (3)	311.005 (3)	7.944.175 (3)	
Février .....	288.075 (3)	134.054 (3)	154.021 (3)	8.098.196 (3)	
Mars .....	235.265 (3)	171.735 (3)	63.530 (3)	8.161.726 (3)	
Avril .....	246.961 (3)	156.888 (3)	90.073 (3)	8.251.799 (3)	
Mai .....	243.393 (3)	162.391 (3)	81.002 (3)	8.332.801 (3)	
Juin .....	244.512 (3)	165.665 (3)	78.847 (3)	8.434.940 (3)	

(1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.

(2) Les soldes des années 1929 et 1930 et celui de décembre 1930 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

**COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.**

DATES	Or		Argent		Rapport or argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1929 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1930 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
1930 2 juin .....	84/11 1/2	23.772,34	17 3/16	433,27	54,87
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	85/0 5/8	23.798,63	15 11/16	395,46	60,18
» 1 <sup>er</sup> août .....	84/11 7/8	23.776,14	16	403,25	58,96
» 1 <sup>er</sup> septembre .....	85/0	23.800,06	16 7/16	414,64	57,40
» 1 <sup>er</sup> octobre .....	84/11 3/4	23.793,20	16 3/8	413,05	57,60
» 3 novembre .....	85/0 1/4	23.810,33	16 3/4	422,60	56,34
» 1 <sup>er</sup> décembre .....	85/1 3/8	23.822,91	16 1/4	409,75	58,14
1931 1 <sup>er</sup> janvier .....	85/1 1/4	23.777,92	14 7/16	363,41	65,43
» 2 février .....	84/11 1/2	23.785,67	13 1/4	334,20	71,17
» 2 mars .....	84/11 1/2	23.792,16	12 5/8	318,52	74,70
» 1 <sup>er</sup> avril .....	84/10 1/4	23.833,58	12 15/16	327,37	72,80
» 1 <sup>er</sup> mai .....	84/9 3/4	23.834,49	13	329,13	72,42
» 1 <sup>er</sup> juin .....	84/9 3/4	23.808,92	12 1/4	309,81	76,85
» 1 <sup>er</sup> juillet .....	84/11	23.821,44	13 9/16	342,76	69,50
» 4 août .....	84/9 3/4	23.752,34	13 1/16	329,57	72,07

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

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

SITUATION

DES

PRINCIPALES BANQUES CENTRALES



# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	7-8-1930	23-7-1931	30-7-1931	6-8-1931
<b>Encaisse :</b>					
Or .....	(1) 306.377	6.041.160	7.463.676	7.690.690	7.823.957
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	4.166.454	4.470.673	4.371.828	4.210.098
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger .....	603.712	3.838.493	3.980.532	4.155.749	4.169.294
Avances sur fonds publics .....	57.901	177.263	234.233	216.917	210.798
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) .....	—	1.654.260	1.450.897	1.450.697	1.450.897
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	1.049.762	15.307.232	16.587.087	16.790.789	16.791.809
Comptes courants particuliers .....	88.333	672.159	799.709	797.559	924.929
Compte courant du Trésor .....	14.541	7.946	412.232	496.237	352.413
<b>Total des engagements à vue .....</b>	<b>1.152.636</b>	<b>15.887.337</b>	<b>17.799.028</b>	<b>18.084.585</b>	<b>18.069.151</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	64,25 %	67,05 %	66,70 %	66,60 %
Taux d'escompte des traites acceptées .....	5,— %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics .....	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

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

## Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1929 .....	4.946.219	2.563.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.879.167	433.613	147.377	13.200.157
Année 1930 .....	6.113.847	3.701.635	3.933.281	173.608	1.561.696	14.851.574	586.156	108.540	15.546.270
1930 Mai .....	5.985.079	3.310.997	4.108.575	171.832	1.575.097	14.525.520	541.341	123.431	15.190.203
Juin .....	6.004.375	3.588.253	3.930.356	172.272	1.547.650	14.537.136	621.044	104.127	15.262.308
Juillet .....	6.011.860	3.969.382	3.867.629	173.268	1.552.187	15.079.420	479.872	93.545	15.652.837
Août .....	6.043.262	4.319.149	3.860.264	164.095	1.554.663	15.288.213	678.231	79.143	16.045.587
Septembre .....	6.096.740	4.385.405	3.719.555	155.108	1.555.328	15.324.437	620.606	59.650	16.004.693
Octobre .....	6.444.353	4.348.416	3.712.743	154.569	1.557.775	15.630.252	577.044	91.666	16.298.962
Novembre .....	6.480.318	4.494.574	3.687.652	166.679	1.569.814	15.737.209	637.328	78.951	16.453.488
Décembre .....	6.625.107	4.550.369	3.935.992	175.197	1.540.651	15.904.550	825.943	142.359	16.872.852
1931 Janvier .....	6.869.760	4.581.184	4.082.535	158.212	1.461.793	16.122.863	1.013.623	97.768	17.234.274
Février .....	7.043.075	4.477.726	3.808.197	171.533	1.461.793	16.080.021	917.523	54.686	17.052.230
Mars .....	7.149.401	4.555.432	3.770.637	168.863	1.461.793	15.987.600	1.073.290	125.341	17.186.231
Avril .....	7.212.849	4.522.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.208.141	735.965	182.347	17.126.453
Mai .....	7.233.605	4.354.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.942.811
Juin .....	7.184.229	4.303.534	3.655.501	175.106	1.461.793	16.036.969	738.467	105.371	16.880.807
Juillet .....	7.377.051	4.472.278	3.851.577	217.322	1.450.897	16.594.200	614.044	322.828	17.531.072

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

ACTIF.

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF.

	Au 30 juin 1931		Au 31 juillet 1931			Au 30 juin 1931		Au 31 juillet 1931	
<b>I. Encaisse :</b>		P. c.		P. c.	<b>I. Capital :</b>		P. c.		P. c.
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	11.157	0,6	10.134	0,6	Capital autorisé : 200,000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
<b>II. Fonds à vue placés à intérêts.....</b>	168.485	9,5	192.819	11,8	Capital émis .....	434.000		434.000	
<b>III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat) :</b>					Actions libérées de 25 p. c. ....	108.500	6,1	108.500	6,7
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	438.145	24,6	389.904	23,9	<b>II. Réserves :</b>				
2° Bons du Trésor .....	293.094	16,5	254.601	15,6	1° Fonds de réserve légale .....	559		559	
	731.239		644.505		2° Fonds de réserve de dividende .....	1.094		1.094	
<b>IV. Fonds à terme placés à intérêts :</b>					3° Fonds de réserve générale .....	2.189	3,842	2.189	0,2
1° A trois mois au maximum.....	594.009	33,4	530.170	32,5	<b>III. Dépôts à long terme :</b>				
2° De trois à six mois au maximum.....	24.650	1,4	24.648	1,5	1° Compte du Trust des annuités .....	154.065	8,7	154.047	9,4
	618.659		554.818		2° Dépôt du gouvernement allemand ...	77.032	4,3	77.023	4,7
<b>V. Effets et placements divers :</b>					3° Fonds de garantie du gouvernement franç.	68.801	3,9	68.773	4,2
1° A un an d'échéance au maximum.....	211.209	11,8	208.496	12,8	<b>IV. Dépôts à court terme et à vue :</b>				
2° A plus de un an d'échéance.....	29.527	1,6	10.989	0,7	1° Banques centrales pour leur compte :				
	240.736		219.485		a) De trois à six mois au maximum.....	4.105	0,2	4.115	0,3
<b>VI. Autres actifs .....</b>	10.143	0,6	10.138	0,6	b) A trois mois au maximum.....	551.903	31,0	436.787	26,8
					c) A vue .....	388.942	21,8	382.247	23,4
<b>TOTAL .....</b>	1.780.419	100	1.631.899	100	2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
					a) De trois à six mois au maximum....	31.259	1,8	31.250	1,9
					b) A trois mois au maximum.....	203.294	11,4	192.770	11,3
					c) A vue .....	169.001	9,5	156.384	9,6
					3° Autres déposants :				
					A 3 mois maximum .....	—		1.531	0,1
					A vue.....	1.134	0,1	872	0,1
					V. Bénéfices à répartir le 1 <sup>er</sup> juillet 1931 :			2.403	
					1° Dividende payable aux actionnaires au taux de 6 p. c. par an .....	5.156			
					2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53 (e) des statuts.....	2.189			
					VI. Postes divers .....	11.196	0,6	13.758	0,8
					<b>TOTAL .....</b>	1.780.419	100	1.631.899	100

# Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (en milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse métallique (or et argent) (1)	Disponibilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantissements	Correspondants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	544.912	237.410	135.510	62.402	34.404	859.997	106.241	56.40
1930 Moyenne annuelle.....	613.893	347.019	49.424	43.058	30.204	898.726	199.273	55.91
1930 Mai .....	578.789	371.389	36.285	48.783	27.629	877.567	189.849	54.22
Juin .....	578.834	367.066	33.509	43.669	24.950	876.626	185.297	54.51
Juillet .....	578.900	300.050	41.237	54.323	28.687	895.035	144.245	55.70
Août .....	610.177	332.101	34.322	40.621	28.867	900.704	183.400	56.28
Septembre .....	639.585	342.326	70.123	39.601	24.335	923.983	229.314	55.46
Octobre .....	639.690	334.430	25.332	40.532	30.790	944.641	181.709	56.79
Novembre .....	671.926	346.612	22.853	37.518	25.769	955.651	202.812	58.—
Décembre .....	671.864	332.175	25.778	38.924	27.352	948.366	204.320	58.29
1931 Janvier .....	716.844	344.100	73.488	49.263	25.298	975.528	295.733	56.39
Février .....	654.431	375.305	27.272	38.420	18.260	914.067	286.586	54.51
Mars .....	642.956	365.597	41.777	38.584	45.206	935.350	284.294	52.72
Avril .....	642.796	313.683	46.211	40.032	41.222	971.839	153.360	56.87
Mai .....	642.822	288.355	36.009	45.304	34.784	941.145	173.099	57.69
Juin .....	652.548	326.858	25.263	45.315	27.671	966.343	190.854	56.39
Juillet .....	839.538	416.944	26.706	46.053	24.797	1.047.792	346.699	60.20

Taux d'escompte { actuel : 2 % depuis le 22 janvier 1931.  
précédent : 2 ½ %, depuis le 10 juillet 1930.

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

# Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de zloty).

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	643.791	461.735	106.147	697.518	81.566	1.254.561	515.905	62.44
1930 Moyenne annuelle.....	663.274	290.246	113.125	639.150	74.159	1.274.189	324.192	59.66
1930 Mai .....	702.234	297.825	118.243	593.137	70.745	1.255.861	354.376	62.11
Juin .....	702.459	266.946	113.994	573.752	71.608	1.260.346	307.918	61.81
Juillet .....	703.036	246.054	109.986	585.087	74.037	1.263.043	293.480	60.97
Août .....	703.278	221.876	109.406	602.731	75.102	1.288.244	265.788	59.53
Septembre .....	703.472	211.079	117.898	633.913	73.336	1.301.345	272.070	58.13
Octobre .....	561.912	297.110	117.313	720.330	73.893	1.336.499	205.907	55.69
Novembre .....	562.000	305.624	121.310	686.266	75.482	1.311.831	259.755	55.21
Décembre .....	562.122	281.134	117.804	659.749	74.448	1.274.219	233.099	55.94
1931 Janvier .....	562.288	276.243	123.476	642.273	77.448	1.204.660	281.461	56.42
Février .....	562.557	253.219	119.821	604.205	78.518	1.199.720	227.565	57.16
Mars .....	562.751	244.639	114.665	572.105	82.082	1.197.164	215.181	57.17
Avril .....	562.922	240.364	110.346	550.848	83.319	1.211.638	251.700	54.86
Mai .....	567.444	229.640	103.182	532.052	74.001	1.201.902	221.402	56.—
Juin .....	567.650	283.171	99.934	524.381	73.259	1.177.181	315.128	57.01
Juillet .....	567.795	205.276	119.951	570.863	78.951	1.187.400	293.657	52.20

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

## Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	2.855.410	162.748	942.725	243.127	205.293	1.766.743	2.419.011	72,1
1930 Moyenne annuelle.....	3.005.581	166.764	253.994	213.324	565.213	1.488.217	2.448.086	80,6
1930 Mai ..... 7	3.068.169	173.955	237.448	175.203	527.844	1.492.994	2.413.009	83,0
Juin ..... 4	3.060.579	164.710	239.728	189.240	543.834	1.457.317	2.464.519	82,2
Juillet ..... 9	3.018.131	159.635	236.315	148.945	590.580	1.406.600	2.481.113	81,7
Août ..... 6	2.961.178	165.631	205.923	133.571	576.224	1.338.774	2.423.406	83,1
Septembre ..... 3	2.934.588	151.650	231.260	170.395	602.044	1.367.619	2.453.996	80,8
Octobre ..... 8	2.976.528	149.625	173.166	211.023	600.439	1.365.398	2.466.112	81,6
Novembre ..... 5	2.999.392	146.174	212.767	185.602	601.531	1.366.554	2.479.345	81,8
Décembre ..... 10	3.005.020	136.457	257.097	243.697	617.003	1.475.745	2.489.749	79,2
1931 Janvier ..... 7	2.993.516	153.832	292.385	265.456	658.901	1.624.898	2.499.717	76,3
Février ..... 4	3.076.412	184.445	222.917	104.275	609.511	1.476.742	2.454.798	82,9
Mars ..... 4	3.094.297	175.990	190.576	100.555	599.867	1.469.837	2.430.770	84,1
Avril ..... 8	3.131.021	177.992	142.585	171.729	598.655	1.505.143	2.442.507	83,8
Mai ..... 6	3.172.277	172.704	150.202	193.869	598.351	1.540.783	2.471.540	83,4
Juin ..... 10	3.277.003	167.599	184.755	127.217	599.024	1.641.949	2.440.011	84,4
Juillet ..... 8	3.427.905	164.042	162.388	91.788	667.953	1.736.922	2.527.346	84,2

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 1,50 %, depuis le 8 mai 1931.  
précédent : 2 %, depuis le 24 décembre 1930.

## Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (en milliers de Lit.).

DATES	Encaisse-or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissom.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle	5.137.746	5.179.544	3.741.002	1.429.508	198.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55,39
1930 Moyenne annuelle	5.231.925	4.881.749	3.008.226	1.196.725	194.149	15.929.432	423.711	1.511.025	56,61
1930 Mai ..... 10	5.203.618	5.079.813	2.911.812	1.181.956	120.871	15.852.890	326.615	1.372.747	58,59
Juin ..... 10	5.205.666	5.024.657	2.791.900	963.493	118.458	15.786.618	354.718	1.390.303	58,35
Juillet ..... 10	5.207.713	4.944.176	2.805.007	1.071.457	238.398	15.897.300	417.415	1.429.837	57,21
Août ..... 10	5.224.276	5.056.567	2.755.632	950.921	147.428	16.143.247	369.993	1.561.048	56,88
Septembre ..... 10	5.232.090	5.070.383	2.774.948	1.072.554	222.691	16.031.082	377.715	1.518.739	57,46
Octobre ..... 10	5.290.746	4.897.209	2.799.698	1.146.472	142.547	16.074.764	386.980	1.552.093	56,56
Novembre ..... 10	5.292.759	4.740.941	2.767.782	1.520.245	270.147	15.724.028	382.612	1.428.431	57,22
Décembre ..... 10	5.294.786	4.332.317	2.921.581	1.506.420	282.120	15.639.772	358.740	1.471.207	55,11
1931 Janvier ..... 10	5.296.800	4.253.391	3.933.738	1.117.297	235.035	15.579.841	460.384	1.845.884	53,39
Février ..... 10	5.298.849	4.045.598	3.723.647	1.128.375	221.470	15.120.582	366.924	2.098.895	53,17
Mars ..... 10	5.305.942	4.046.979	3.547.084	1.192.343	244.523	15.119.481	323.095	1.909.974	53,90
Avril ..... 10	5.310.613	4.068.889	3.045.790	1.062.662	115.142	15.002.494	397.582	1.741.136	54,72
Mai ..... 10	5.312.842	4.126.086	2.728.635	1.146.370	187.757	14.818.322	300.082	1.516.991	56,74
Juin ..... 10	5.323.278	3.989.647	2.666.768	1.226.353	103.771	14.629.867	354.055	1.545.593	56,34
Juillet ..... 10	5.368.502	3.862.570	3.026.780	1.199.693	105.791	14.679.619	446.074	1.480.391	55,59

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