

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

**SOMMAIRE :** De l'abus du crédit, par Maurice Ansiaux. — La situation économique de la Belgique (Août-Septembre 1931). — Chronique : Le chiffre d'affaires des compagnies électriques allemandes. La situation monétaire et économique en Argentine. — Statistiques.

## DE L'ABUS DU CRÉDIT

par Maurice Ansiaux

Professeur à l'Université de Bruxelles

Si pénibles et troublantes que soient les périodes de dépression, elles offrent un avantage qu'il convient d'estimer à sa juste valeur. Elles obligent producteurs et gouvernements à faire leur *meâ culpâ* et sinon à s'accuser publiquement, du moins à se faire l'intime aveu des fautes et des erreurs qu'ils ont commises au cours de la prospérité. A la lumière crue de l'expérience qui ignore tout ménagement, les particuliers s'adressent sans nul doute des reproches identiques. Ainsi, tout le monde est incité à effacer les conséquences d'actions inconsidérées ou mal conçues et l'on assiste à un effort énergique de réparation et de redressement qui ne peut manquer d'engendrer, tôt ou tard, des effets bienfaisants.

Il advient pourtant que l'examen de conscience le plus sincère soit rendu difficile par l'enchevêtrement des faits sur quoi il porte. Aussi peut-il être opportun d'y aider un peu, en analysant le rôle d'une pratique vicieuse que l'on retrouve à l'œuvre dans la genèse de toutes les grandes crises : l'abus du crédit.

\*\*\*

Cette analyse étant fort délicate, il sera prudent de n'étudier l'abus qu'après avoir vu clairement en quoi consiste l'usage normal. Ce qui est déjà loin d'être simple.

C'est l'illustre économiste anglais, John Stuart Mill qui a donné cette définition : le crédit est la permission de faire usage du capital d'une autre personne (1). C'est, si l'on ose dire, une formule du bon vieux temps. Non : qu'elle soit fausse ou naïve, mais l'idée que le crédit consiste uniquement dans l'emprunt de l'épargne

d'autrui, fût-ce de son épargne monétaire, est visiblement désuète.

A l'époque actuelle, l'organisation du crédit bancaire, même parfaitement normal, nous apparaît sous l'aspect d'une manufacture active et puissante de monnaie de papier et de monnaie d'écritures.

La banque qui escompte du papier commercial ou accorde des avances sur titres ne prête pas en réalité le capital d'autrui ; elle échange une créance toujours exigible contre une créance à terme. Créance toujours exigible : le billet émis par la banque ou les sommes créditées en compte courant inscrites sur ses livres. Créance à terme : l'effet escompté ou la promesse souscrite par l'emprunteur.

On objectera que la banque de dépôts prête en réalité l'actif des déposants, c'est-à-dire leurs épargnes. En fait, ce stade est de plus en plus dépassé. Comme on l'a dit, il y a longtemps déjà, en Amérique, la banque est bien plus créancière que débitrice de ses déposants, parce que les dépôts, c'est elle qui les crée en créditant ses clients sur ses livres (1). Une fois créés, ces dépôts circulent comme une monnaie, passent de compte à compte pour éteindre des dettes entre clients des banques et cette circulation scripturale est rendue possible par ces procédés de technique bancaire que sont le virement et la compensation. L'épargne, si épargne il y a, est toute provisoire et se réduit au fait de laisser un certain temps une somme reçue en paiement au crédit de son compte sans l'utiliser.

(1) Dans les pays anglo-saxons, les dépôts en numéraire ou billets de banque sont la très grande exception. Ils ont lieu surtout à la suite d'ouvertures de crédit ou remises de chèques. Le chèque lui-même ne circule pas, c'est le dépôt qui circule.

(1) « Principles of political economy », book III, ch. XI, § 1.

En conséquence, il est logique d'affirmer que le crédit de banque est une fabrication de pouvoir d'achat puisque le billet et l'avoir en compte remplissent couramment et activement la fonction de monnaie.

Mais alors ne doit-on pas conclure de là que le crédit de banque sous ses deux formes est une source constante d'inflation? Cette conclusion appellerait plus d'une réserve. Billet ou somme créditée, la monnaie fiduciaire suppose l'acceptation du créancier qui la reçoit en paiement. Le papier-monnaie implique toujours une certaine contrainte, morale du moins. En outre, à la différence du papier-monnaie, la monnaie fiduciaire est convertible en or ou en devises-or (directement ou indirectement), bien qu'en pratique cette convertibilité ne joue plus aujourd'hui que pour les arbitragistes et les banquiers opérant sur des sommes considérables. Mais enfin la stabilité de la valeur-or reste assurée par là et c'est tout ce qui importe aux petits porteurs de billets ou aux petits déposants. Au surplus, la stricte application du principe de convertibilité entraîne comme conséquence la limitation des émissions et crédits, limitation dictée soit par la loi, soit par la prudence. La multiplication exagérée de la monnaie fiduciaire qui seule constituerait de l'inflation, au sens morbide du terme, est rendue impossible par la liaison de cette monnaie au métal précieux.

Il n'en est pas moins vrai que, même emprisonné dans ces bornes étroites, le crédit bancaire crée ou paraît créer du pouvoir d'achat fictif. Soit une encaisse métallique de 4 milliards de francs. Si la Banque d'émission est seulement astreinte, par ses statuts légaux, à posséder un stock d'or égal à 40 p. c. au minimum de ses engagements à vue, elle a la faculté d'émettre des billets ou de créditer des comptes courants jusqu'à concurrence d'un total de 10 milliards. Il y a donc littéralement substitution de 10 milliards de francs en monnaie fiduciaire à 4 milliards de monnaie métallique, soit une « inflation » de 6 milliards, c'est-à-dire de 150 p. c.

Le fait que l'excédent sur l'encaisse des engagements à vue qui remplissent en fait l'office d'instruments d'échange paraît revêtu d'un caractère fictif, c'est-à-dire inflationniste, appelle toutefois certains commentaires. On se souviendra, en premier lieu, que la valeur objective de la monnaie ne dépend pas de sa seule quantité, mais tout autant de l'importance du besoin que la communauté en éprouve. Que les transactions gagnent en importance et en nombre, il faudra plus de monnaie : peu importe que celle-ci soit fiduciaire ou métallique. Et si l'on suppose que la rapidité de la circulation reste constante, force sera d'accroître la quantité de la monnaie si l'on ne veut pas qu'elle augmente de valeur, c'est-à-dire que les prix baissent. Il se pourrait donc que le développement du crédit bancaire n'ait fait que suivre — grosso modo — la progression de l'importance globale des transactions. Ainsi les banques auraient tant bien que mal adapté l'offre de la monnaie à la demande de celle-ci, demande qui grandit en vertu d'un mouvement économique ascensionnel.

A supposer d'ailleurs qu'il en eût été autrement, il y aurait lieu de faire observer qu'une inflation limitée peut bien amener une hausse des prix au cours de la période plus ou moins brève où elle se réalise. Mais les prix ne monteront plus dès le moment où cette inflation aura atteint son maximum. Dès lors le niveau des prix se stabilise. Sans doute l'influence que l'accroissement de l'extraction aurifère exerce sur les prix se verra amplifiée grâce à la faculté concédée à la Banque d'émettre une somme de billets double ou triple de celle de l'or entrant dans ses coffres. Mais d'un point de vue proportionnel — et c'est celui qui s'impose en notre matière — l'amplification dont il s'agit est amortie par l'extension antérieure de l'encaisse et de la circulation. Soit un institut d'émission autorisé à émettre trois fois autant de billets qu'il possède de métal précieux. Avec une encaisse initiale de 1 milliard, il émet 3 milliards de billets. Son encaisse augmente de 500 millions. La circulation passe à 4 milliards et demi. L'accroissement est exactement proportionnel à celui d'une circulation exclusivement métallique qui passerait de 1 milliard à 1 milliard et demi. En admettant pour un instant l'exactitude rigoureuse de la théorie quantitative, il serait vrai de dire que, dans les deux cas indistinctement, le niveau général des prix doit monter de 100 p. c. à 150 p. c. Il est non moins certain que la multiplication des crédits sur livres, sans rapport direct avec les réserves métalliques de la Banque d'émission, peut prendre — et a pris, en effet — des proportions singulièrement vastes. Toutefois, ce n'est pas l'aspect quantitatif du phénomène qui doit seul attirer l'attention. Nous allons même voir que la multiplication des avoirs en compte n'aurait point lieu et ne serait pas possible sans une altération qualitative très caractéristique de la fonction du crédit.

\* \* \*

L'emploi rationnel, fécond, inattaquable du crédit peut être illustré à l'aide d'un exemple fort simple. Voici un produit industriel demandé sur le marché. Le producteur est outillé pour le fabriquer. Les matières premières existent. Il y a des ouvriers disponibles dans l'industrie envisagée et qui cherchent de l'ouvrage. Mais l'entreprise intéressée ne possède pas de fonds liquides pour l'achat des matières premières et le paiement des ouvriers. L'intervention d'une banque va lui permettre de surmonter l'obstacle. Ainsi entendu, le crédit a le privilège de mettre la production en mouvement à la satisfaction de tout le monde : chef d'entreprise, producteur ou vendeur de matières premières, ouvriers, consommateurs. L'avance bancaire ainsi accordée pourra être de durée brève et sera remboursée grâce au paiement du prix d'achat de la marchandise par les consommateurs. Il importe peu que cette avance constitue, comme on le disait tout à l'heure, une création de pouvoir d'achat fictif : l'utilité économique n'en est pas moins manifeste.

Le service rendu par la banque est tout aussi évident si l'avance consentie par elle doit simplement permettre à un grossiste de renforcer ses provision-

nements lorsqu'ils ne sont pas au niveau des besoins courants du commerce ou si, sous le rapport des qualités et variétés de produits, ils se trouvent être incomplets. En pareil cas, le crédit pourra même, sans sérieux inconvénient, être l'objet d'un renouvellement. Ou si un doute peut être émis à ce sujet, il repose sur une objection de technique bancaire (question de liquidité), non sur une considération d'ordre économique général.

D'autres extensions sont pareillement à l'abri de la critique, mais avant de les énumérer, quelques brèves observations d'ordre théorique paraissent opportunes pour éclairer le problème du crédit qui est assez compliqué.

En théorie, le crédit à la production est un complémentaire multiple et successif. Voilà trois termes à définir. Le complémentaire est un élément dont le concours est indispensable à la production, mais qui n'y peut suffire à lui seul. Le grain, sans le moulin et le meunier, ne pourrait se transformer en farine. La farine, sans le four et en l'absence du boulanger, ne pourrait devenir du pain. Le complémentaire est multiple lorsqu'il intervient dans un nombre plus ou moins grand de productions différentes : le combustible, la main-d'œuvre, le capital monétaire sont des complémentaires multiples. Enfin le complémentaire est successif par rapport aux moyens de production de la même branche, mais qui interviennent dans une phase antécédente ou subséquente de la production : tels sont le moulin et le four du boulanger, tels le haut fourneau, l'aciérie, le laminoir, tels encore le travail du fileur et celui du tisserand. Le crédit est ainsi le complémentaire d'une foule de moyens de production, biens ou services, et il l'est à titre successif pour beaucoup d'entre eux. Ainsi le crédit à la filature est le complémentaire qui conditionne le travail du tisserand et même celui du fileur, puisque celui-ci ne peut être embauché que si le patron s'assure au préalable le crédit bancaire indispensable au paiement du salaire, si du moins son capital disponible n'y suffit pas.

Cela dit, énonçons sommairement la loi économique relative aux complémentaires : s'ils deviennent rares, les prix des compléments tendent à la baisse, les prix des produits finis haussent. En l'absence d'un crédit suffisant, la minoterie achète moins de blé, le blé baisse de prix. Elle embauche moins d'ouvriers, les salaires fléchissent. Son matériel même diminue de valeur, puisque ses bénéfices se réduisent. En revanche, le pain devient cher.

On comprendra mieux encore cet ensemble de conséquences, en songeant aux transports dont le rôle économique est de même nature. Que la navigation interocéanique devienne plus rare et que le fret maritime renchérisse, le prix du coton ou du café baissera dans les pays d'origine et haussera dans les pays de destination. En même temps, les usines transformatrices comme les filatures et les tissages verront s'amoinvrir leurs bénéfices, emploieront moins d'ouvriers et réduiront les salaires de ceux-ci.

En résumé, comme le transport, le crédit est un rouage indispensable de la vie économique normale. Dans la mesure toutefois où le capital circulant appartenant en propre à des entreprises industrielles, agricoles ou commerciales est insuffisant pour régler comptant toutes les fournitures et tous les salaires : mais le cas est très fréquent. L'intervention du crédit offre donc le caractère incontestable d'une nécessité générale.

\* \* \*

Précisons davantage pourtant afin de bien délimiter la zone du crédit normal dont le concours est nécessaire et précieux.

Voici d'abord le cas où l'entreprise désireuse de satisfaire les demandes qui se font jour doit se procurer des matières premières ou des machines qui ne sont pas encore produites. Elle n'a pas de disponibilités propres à cette fin. Négligeons pour le moment le point de savoir si le crédit à court terme ne devrait pas être remplacé, en l'occurrence, par du crédit à moyen terme. C'est, comme on dit au Palais, une question d'espèce. Ce qui nous intéresse surtout, c'est l'utilité de l'intervention du crédit. Elle paraît hors de doute ici encore à condition — s'il s'agit d'un achat d'outillage — que l'écoulement futur des produits présente de sérieuses chances de régularité et assure l'emploi exhaustif du nouvel outillage.

Une hypothèse sensiblement plus délicate est celle de l'anticipation de la demande, soit que l'emprunteur se propose de lancer un produit nouveau, soit qu'il médite l'extension de sa production ancienne parce qu'il escompte le prochain élargissement du marché.

Il convient de faire ici, en ce qui concerne les modalités du crédit, la même réserve que tout à l'heure. On n'y insiste pas immédiatement afin d'éviter la confusion des problèmes. Demandons-nous d'abord ceci : le crédit reste-t-il recommandable en présence d'une demande simplement possible ? Il est évident que nous approchons maintenant des frontières que le crédit ne peut franchir sans danger. Et en effet, ne savons-nous pas que l'origine des crises réside justement dans des anticipations de profit exagérées, dans des spéculations industrielles aventureuses et qui demeureraient à l'état de velléités inoffensives si le capital et le crédit ne leur fournissaient à l'envi des moyens de réalisation ? Si tant de ressources financières n'avaient été apportées à la métallurgie, aux industries textiles et notamment à celle de la soie artificielle, à la production de l'azote, à la mise en exploitation des mines de cuivre, d'étain, de plomb, de zinc, d'argent, etc., le monde assisterait-il aujourd'hui, impuissant et découragé, à la débâcle inouïe de toutes ces industries ? Une remarque essentielle s'impose donc : c'est que le crédit aux industriels qui escomptent l'extension des marchés doit être chose doublement prudente. Prudente au point de vue quantitatif : ne pas favoriser à l'aveugle des constructions d'usines, des installations minières, examiner au préalable l'importance de l'outillage d'ores et déjà en activité ou en fabrication, s'enquérir

du rythme des accroissements de la puissance productive et le comparer aux progrès de la consommation tout en se persuadant que ces derniers ne se poursuivront pas toujours à la même allure. Prudente au point de vue qualitatif et ceci n'est pas moins important: ne point accorder d'avances à des projets téméraires, dût-on ralentir quelque peu le progrès technique, étudier, réfléchir, faire des sondages avant de s'engager et surtout scruter plus sérieusement la valeur économique des hommes.

Est-il permis d'espérer que la terrible leçon de la dépression présente suffira à assurer la stricte application de ce double précepte? Il faut d'ailleurs bien s'entendre. On ne condamne pas indistinctement toutes les opérations de crédit destinées à développer la capacité de production en fonction de l'extension future des marchés. Ce radicalisme négatif ne trahirait qu'un injustifiable pessimisme. D'autant plus injustifiable qu'à notre époque l'allongement de la période de production industrielle impose imperieusement l'anticipation des demandes futures si l'on veut éviter de ne pouvoir les satisfaire de façon adéquate le jour où elles s'affirmeront effectivement sur le marché. Tout ce qui est recommandé, c'est la modération et la sélection. Dans l'intérêt des banques elles-mêmes auxquelles les abus du crédit au cours d'une phase d'essor enfiévré préparent de terribles lendemains. Et, en définitive, c'est à l'intérêt bien entendu de la finance et de la Banque qu'il importe de faire appel avant tout. Qu'elles résistent l'une et l'autre au mirage de profits fabuleux, mais de bien courte durée afin de consolider leur prospérité, de renforcer leur prestige, d'échapper à des embarras lamentables et qui deviennent parfois mortels.

Modération et sélection sont de mise également quand l'emprunteur se propose de moderniser ses installations, de réaliser un progrès technique susceptible d'abaisser le coût de sa production. Pas d'objection de principe cependant en dépit du fait que les améliorations dont il s'agit auront infailliblement pour conséquence de rendre la concurrence plus dure pour les usines similaires qui n'apportent aucun changement à leurs moyens et méthodes de produire.

L'entreprise qui cherche des capitaux en vue d'agrandissements ou d'acquisition de machines perfectionnées ne recourt pas toujours au crédit, même au crédit à moyen ou long terme. Souvent, si elle a pris la forme de société par actions, elle fait appel aux souscripteurs par voie d'émission de titres. Pour assurer le succès de la souscription, la banque qui a pris ferme tout ou partie du stock de titres à émettre en favorise l'écoulement en accordant aux souscripteurs des avances sur lesdits titres. La souscription à crédit est d'ordinaire une opération spéculative. La banque pratique, en l'occurrence, le crédit à la spéculation financière. Elle le prolonge souvent, de liquidation en liquidation, par le mécanisme des reports jusqu'au jour où le spéculateur liquide sa position soit par lassitude, soit par sagesse, soit parce qu'il estime avoir réalisé le maximum de gain possible.

Faut-il condamner le crédit à la spéculation financière? Pas nécessairement. Elle a souvent contribué à accélérer le mouvement économique en anticipant sur les placements de l'épargne. Parfois aussi, il est vrai, elle l'a précipité et poussé à la crise. Ici encore, la bonne règle devrait se résumer en ce mot d'ordre: modération et sélection. Limiter le montant des avances comme d'ailleurs des émissions de titres nouveaux, étudier les affaires, écarter celles qui ne méritent pas de crédit si même elles paraissent de nature à procurer temporairement à l'établissement prêteur de plantureux bénéfices.

\* \* \*

Avec le crédit aux « anticipations », aux perfectionnements techniques, aux émissions d'actions nouvelles, la limite entre l'usage normal et l'abus est facile à fraicir. Mais il y a pis: il est des opérations de crédit qui altèrent le caractère propre de celui-ci. Tels sont les prêts accordés au maintien des stocks de marchandises et, par conséquent, au soutien ou au relèvement des prix.

Les avances dont il s'agit en l'espèce, n'ont plus pour objet de permettre aux producteurs de produire et de vendre, mais de produire et de ne pas vendre, ou même d'arrêter à la fois la production et la vente.

Le crédit au stockage intervient dans deux cas: en premier lieu, lorsque les prix ont beaucoup haussé, mais commencent à être discutés et que les vendeurs — des spéculateurs souvent — font effort pour défendre les cours et galvaniser la hausse; en second lieu lorsque les prix ont beaucoup baissé et que les vendeurs cherchent à couper court à la baisse en retirant temporairement une partie de leurs offres du marché et en restreignant la production afin d'effacer chez les acheteurs, l'impression de surabondance de la marchandise.

Soutenir à l'aide du crédit des prix manifestement trop élevés est une pratique dangereuse et condamnable. Y a-t-on fréquemment recours? Il est impossible de se prononcer à cet égard. Tout ce que l'on peut dire, c'est que de telles manœuvres ne peuvent naturellement avoir lieu que tout à la fin des phases d'essor très caractérisées et donc à la veille des crises.

La valorisation des marchandises fortement déprimées ou du moins l'essai d'en arrêter la dépréciation, est une politique qui se défend mieux du point de vue de l'intérêt général, mais il ne faut point se dissimuler qu'elle expose les banques à immobiliser leurs disponibilités dans une mesure qui peut devenir extrêmement périlleuse (1). Au surplus, nous avons déjà examiné cette question dans un article antérieur, en ce qui concerne la lutte contre l'excès de la baisse (2). Il serait donc sans objet d'y insister si ce n'est pour faire remarquer que les tentatives prématurées d'arrêter la baisse des prix, à supposer même qu'elles

(1) Il faut en dire autant des organismes spécialisés, comme le « Canada Wheat Pool » ou le « Farm Board » américain, qui exposent les fonds prêtés par l'Etat à des risques redoutables.

(2) Bulletin du 25 décembre 1930.

soient entreprises avec des moyens très puissants, peuvent paralyser les réactions légitimes et utiles contre les exagérations précédentes de la hausse. Vouloir stabiliser les prix à un niveau trop élevé, c'est contrarier ou retarder le réveil de la demande d'où, en définitive, doit venir le salut. Ici aussi, se pose donc une question d'opportunité et de mesure qui ne peut être résolue qu'à l'aide des éléments de chaque situation particulière.

\*\*\*

Si l'on considère spécialement l'état actuel des choses, ce qui frappe tout d'abord c'est l'énormité des avances bancaires. Nous sommes aujourd'hui en possession de chiffres accusateurs. En ce qui concerne les prêts à l'Allemagne, ils sont consignés dans le Rapport du Comité constitué sur recommandation de la Conférence de Londres de 1931 (20 au 23 juillet). Ce Comité d'experts financiers qui a siégé à Bâle, du 8 au 18 août, avait mission « d'enquêter sur les besoins immédiats de crédits nouveaux en Allemagne et d'étudier les possibilités de conversion en crédits à long terme d'une fraction des crédits à court terme ». On n'a pas oublié combien critique était, à ce moment, la situation de l'Allemagne. Malgré l'adoption du plan Hoover, ajournant les paiements de réparations, la panique s'était emparée des créanciers extérieurs de ce pays. Il était évident que l'impossibilité de rembourser toutes les avances dont les échéances étaient imminentes allaient contraindre le Reich à prononcer un moratoire. Pour conjurer une déclaration de faillite publique et privée aussi désastreuse, un arrangement fut jugé indispensable. A vrai dire, un concordat préventif souscrit sous l'empire de la nécessité, ne pouvait faire illusion à personne. Et les conséquences, pour les nations créancières, de la prorogation amiable à intervenir, allaient évidemment apparaître aussi calamiteuses que si elles ne consentaient pas à cette prorogation.

Quoi qu'il en soit, le Comité des Experts n'a pas manqué d'exiger une documentation aussi précise que possible. Il l'a livrée à la publicité dans son rapport. Et ici, nous allons être amenés non seulement à constater l'importance tout à fait exagérée des emprunts publics et privés dont les Allemands ont bénéficié au cours d'une période de sept années (1924 à 1930 inclusivement), mais encore à mettre en lumière les graves fautes techniques commises à l'occasion de cet ensemble d'opérations. Durant cette période, « la dette allemande envers les pays étrangers a augmenté de 18 milliards 200 millions de reichsmarks de plus que ses placements à l'étranger. La dette totale s'est bien élevée à R.M. 25.5 milliards, mais ce chiffre est réduit par les placements de l'Allemagne à l'étranger ». La dette extérieure allemande atteint à la fin de 1930, un montant net que le Rapport estime à 15.8 milliards de Reichsmark. La dette nette à court terme, à cette date, s'élève environ à 5 milliards (10.3 milliards en brut moins 5.3 milliards de placements allemands à court terme à l'étranger). Les banques sont débitrices à

court terme de 7.2 milliards, le Reich, les Pays et les Communes de 1.1 milliard. En 1931, des retraits importants et précipités se montant à 2 milliards 900 millions sont effectués par les étrangers (1). Le 31 mars, la dette des banques est évaluée à 5 milliards 639 millions. A ce moment, elle se répartit dans les proportions suivantes entre les différents pays prêteurs : Etats-Unis, 37,1 p. c. ; Angleterre, 20,4 p. c. ; Suisse, 13,9 p. c. ; Pays-Bas, 9,7 p. c. ; France, 6,5 p. c. ; Suède, 2,2 p. c. ; autres pays, 10,2 p. c. La plus forte augmentation s'est produite pendant les trois années 1927, 1928 et 1929, au cours desquelles le montant des emprunts à court terme contractés par l'Allemagne à l'étranger a dépassé le montant de ses placements à court terme à l'étranger de 4 milliards 300 millions.

L'ampleur démesurée de ces opérations est trop clairement démontrée par les chiffres ci-dessus pour qu'il ne soit pas superflu de la faire ressortir par un commentaire. Mais il est à propos de reproduire deux remarques très importantes consignées dans le Rapport du Comité des Experts. La première porte que l'augmentation de la dette étrangère à court terme a été tout à fait hors de proportion avec le développement du commerce extérieur et qu'il ne peut y avoir de doute que les crédits à court terme des banques allemandes ont été utilisés, dans une très large mesure, pour l'économie de l'Allemagne à titre de fonds de roulement. La seconde est plus frappante encore : « Il est évident que l'argent à court terme était utilisé par l'Allemagne pour des placements à long terme avec tous les risques correspondants à la fois pour les emprunteurs et pour les prêteurs. »

Le rapport ne s'explique pas très clairement sur le point de savoir s'il oppose les placements à long terme au fonds de roulement ou s'il confond ces deux éléments. Il fait seulement observer que l'affectation des prêts étrangers à brève échéance au fonds de roulement entraîne cette conséquence que les sommes ainsi employées « ne pourraient être retirées promptement sans qu'un grave dommage soit causé à la structure financière du pays ». Ce langage implique qu'il s'agirait d'une immobilisation, bien que le capital circulant ne soit pas généralement regardé par les économistes comme immobilisé. Mais, comme nous avons déjà eu l'occasion de le faire ressortir, le capital circulant d'une entreprise, en dépit de ses changements successifs de forme : matière première, produit en cours de fabrication, produit achevé, prix de vente est, en réalité, nécessaire d'une manière permanente à cette entreprise au même titre que le capital fixe. Une part variable peut, à vrai dire, en être temporairement dérangée et distraite par suite du ralentissement des affaires. Mais dans un pays où le crédit est tendu et au cours d'une période où les produits s'écoulent difficilement, le capital circulant ne paraît susceptible d'aucune réduction. C'est en ce sens, apparemment,

(1) Rappelons que pour faire face à ces retraits, environ 630 millions de R.M. ont été mis à la disposition de la Reichsbank par la Banque des Règlements Internationaux et par les Banques Centrales, ainsi que par un syndicat de New-York agissant par l'entremise de la Golddiskontbank.

qu'il y a lieu d'entendre le passage quelque peu obscur du rapport auquel on vient de faire allusion. Ce qui n'exclut d'ailleurs nullement la possibilité d'une forte proportion d'immobilisations sous forme d'installations industrielles. Au surplus, le milliard de prêts à court terme, consenti à l'Etat, aux « Laender » et aux Communes, a dû s'immobiliser jusqu'à un certain point en constructions de tout genre.

Est-il besoin de faire remarquer combien ces « congélations » systématiques de fonds empruntés à brève échéance aggravent la situation et témoignent de la désinvolture ou de l'inconscience des emprunteurs ? On peut se demander seulement si leur responsabilité n'est pas atténuée en quelque mesure par l'empressement et la légèreté inexplicables dont ont fait preuve les bailleurs de fonds qui leur apportèrent des capitaux à l'envi. Spectacle d'autant plus étonnant que c'est à partir de 1924, au lendemain de l'avalissement du mark-papier que l'on voit Américains, Anglais, Hollandais, etc., diriger vers l'Allemagne, en état de faillite monétaire, un flot continu de capitaux de pleine valeur-or. Comment les Allemands ne se seraient-ils pas grisés après une démonstration aussi éclatante de la foi internationale en leur génie économique ? Qu'il y ait eu des dessous politiques en cette affaire, nous l'ignorons : si même il en a été ainsi, cela ne change rien à l'effet psychologique qui a été produit par l'afflux sans précédent des crédits extérieurs.

D'autres contrées que l'Allemagne, à vrai dire, ont bénéficié, vers la même époque, de crédits importants, quoique sur une échelle naturellement plus réduite. On peut plus ou moins juger indirectement de l'ampleur de ces crédits par l'importance des secours qu'en 1931 la Banque des Règlements Internationaux, soit isolément, soit avec la coopération des Banques centrales, a été amenée à leur accorder. C'est ainsi que, selon des recoupements faits dans la presse financière, la Banque nationale hongroise a obtenu de la B. R. I. 5 millions de dollars, dont 20 p. c. ont dû être remboursés au mois de septembre, mais dont le reste a été renouvelé jusqu'au 18 décembre de cette année. Deux syndicats d'instituts d'émission ont apporté en outre à la Banque hongroise, aux mois de juin et de juillet, une aide à court terme qui se totalise actuellement à 16.800.000 dollars, le tout venant à échéance le 18 décembre. L'ensemble de ces crédits représente la somme relativement considérable de 728 millions de francs belges, et encore la suffisance de cette somme est-elle sujette à caution.

Dans des conditions analogues, la Banque nationale d'Autriche a obtenu des crédits s'élevant à 100 millions de schillings autrichiens, crédits réduits actuellement à 90 millions de schillings remboursables le 16 octobre et renouvelés tout récemment pour une nouvelle période. La Banque nationale du Royaume de Yougoslavie a emprunté de même à la B. R. I. et à la Banque de France un montant total de 3.000.000 de \$ remboursables le 30 octobre 1931. Rapelons enfin que les pays d'outre-mer ont joui d'un afflux régulier de crédits qui,

en contribuant sans doute au développement économique de ces pays, a alourdi leurs balances ultérieures du poids d'intérêts croissants et les a habitués à équilibrer leurs balances présentes autrement que par le travail et l'économie.

\* \* \*

La conclusion de tout ce qui précède est d'une singulière clarté. La période d'essor, brusquement close en octobre 1929 par le krach boursier de New-York, a été caractérisée par l'excès et l'abus du crédit, celui-ci conditionnant celui-là. L'abus a porté essentiellement sur les opérations à court terme. S'il en a été ainsi, c'est avant tout grâce à la multiplication énorme des crédits sur livres jointe aux règlements par virements et transferts de banque à banque sans déplacement de numéraire. Les instituts d'émission ont été débordés. Les établissements de crédit non réglementés, travaillant avec une encaisse relativement très faible (1), ont pu marcher de l'avant sans entraves, créer une monnaie nouvelle dont le législateur n'a pas saisi le mécanisme ni même aperçu l'existence, favoriser enfin, dans les grands pays, le développement de cette masse gigantesque de capitaux internationaux errant de marché en marché suivant qu'elle était aguichée par des perspectives de gains spéculatifs, attirée par des taux d'intérêt plus élevés, ou mise en fuite — à tort ou à raison — par des menaces fiscales et politiques ou par la crainte de la dépréciation monétaire. La violence des variations des changes, nous l'avons déjà dit, a été due en grande partie aux mouvements spasmodiques de cette masse flottante.

Le mal s'est accru, irrémédiablement aggravé au mois de septembre de cette année par la propagation inévitable de la méfiance aux marchés financiers. On sait quel désastre en a été la conséquence. C'est le besoin maladif d'argent liquide qui a déterminé cette peur insensée des valeurs mobilières qui a abîmé toutes les cotes boursières et engendré une redoutable impression de faillite universelle. Si ce nouvel agent perturbateur a exercé des ravages étendus et profonds, il ne faut pourtant pas le considérer comme une cause primaire, mais comme une complication issue de l'ébranlement du crédit. Cette remarque a, pensons-nous, une grande importance, car le remède « radical », comme son nom l'indique, est celui qui va à la racine du mal. C'est donc à l'abus du crédit et à l'inflation de la monnaie scripturale qu'il faut s'attaquer si l'on veut conjurer, dans l'avenir, les crises générales ou, du moins, les atténuer notablement.

Nous n'ignorons pas que les adversaires de l'intervention de l'Etat attribuent les troubles monétaires dont nous souffrons au *gold exchange standard* et à la politique de l'économie dirigée. On remarquera d'abord que ce sont deux choses différentes. De plus, il importe de se souvenir que l'étalon-or pour le change, qui n'existe pas partout, n'est à proprement

(1) On sait que l'encaisse d'une banque de dépôts ne consiste pas d'ordinaire en or, mais en billets de la banque d'émission et en dépôts à vue auprès de cette dernière.

parler que l'adjonction aux réserves métalliques d'un portefeuille de devises étrangères indisponibles, ou pour mieux dire, exclusivement affectées à la couverture et au remboursement éventuel des engagements à vue de la Banque d'émission. A cela se borne l'intervention du législateur. Il est à propos d'ajouter que si la Conférence de Gênes avait envisagé la substitution des devises-or à l'or lui-même dans les encaisses des banques de tous les pays secondaires pour concentrer le métal dans quelques grands établissements et obvier ainsi au péril de pénurie que paraissait impliquer une reprise générale et simultanée des paiements en espèces, les recommandations de cette Conférence n'ont été suivies que partiellement et par étapes. La tendance qui régnait au cours des dernières années a même été de préférer au gold exchange standard le *gold bullion standard* ou étalon-or en lingots. C'est notamment le cas en France. Il y a donc, semble-t-il, défaut de symétrie entre les progrès du mal et la régression de sa cause prétendue (1).

Peut-être, il est vrai, certains des détracteurs du gold exchange standard y incorporeraient-ils la politique des devises. Or celle-ci consiste dans la possession, par les banques d'émission, de *masses de manœuvre en devises étrangères ne faisant pas partie de leurs encaisses*. Cette politique, qui se pratiquait avant la guerre ne sert qu'à surveiller et à régulariser les changes ainsi qu'à diminuer la fréquence des fluctuations du taux officiel de l'escompte. Elle n'est point imposée par le législateur. Elle n'a aucun caractère interventionniste et n'est d'ailleurs pas un procédé d'inflation puisqu'elle n'est pas utilisée comme couverture de la circulation ni des dépôts à vue des banques d'émission.

(1) Nous ne parlons pas ici des conversions de devises en or qui ont lieu par grandes masses depuis la défaillance de la livre sterling, conversions provoquées par un très légitime sentiment de prudence.

Certes, les grandes banques de dépôts, surtout dans les centres financiers les plus importants, comme New-York, Londres, Paris ou Amsterdam, ont, elles aussi, des portefeuilles sur l'étranger qui sont composés d'effets à court terme, à quoi peuvent s'adjoindre des dépôts à vue. Et nous avons vu tout à l'heure à quel point les crédits sur livres permettaient le pullulement des disponibilités flottantes au profit des clients de ces mêmes banques (2). Ici, ce n'est pas l'intervention de la loi qu'il faut déplorer, c'est son absence.

Pour ce qui est de l'économie dirigée, rubrique sous laquelle sont rangées pêle-mêle beaucoup de choses disparates, elle n'a pas donné, sans doute, dans le domaine monétaire tous les résultats favorables qu'en attendaient ses partisans anglais et américains, mais elle n'a pas été davantage le fléau que dénoncent ses adversaires! Au surplus, ces derniers feraient bien de se souvenir d'un fait qui, dans ce débat, offre une évidente importance. C'est que les Banques centrales sont toutes aujourd'hui des institutions strictement et minutieusement réglementées par les diverses législations. Il n'y a qu'une exception : elle concerne la Banque d'Angleterre dont l'administration est purement privée. Encore cette exception est-elle partielle, car la circulation des bank-notes est assujettie depuis le Charter Act de 1844 à une rigoureuse limitation. On peut donc affirmer qu'en ce qui regarde les Banques centrales, le vieux principe du *laissez-faire* est abandonné partout. Partout, le législateur s'est proposé d'empêcher les écarts de l'émission fiduciaire. On ne lui demande que de compléter son œuvre.

(2) Il est évident que les Anglais ont eu le tort de ne pas s'assurer contre la panique des porteurs étrangers d'effets sur Londres. Ils auraient dû se constituer, eux aussi, un portefeuille bourré de dollars, francs, florins, etc. Et alors, les deux monstres de papier se fussent dévorés l'un l'autre.

# LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

AOÛT-SEPTEMBRE 1931

## Aperçu d'ensemble

Dans les deux chroniques précédant la présente, nous portions sur la crise mondiale, en ce qui concerne ses répercussions sur la Belgique, un double jugement :

1° Ce pays est actuellement assez avancé dans la liquidation des conditions défavorables, nées pendant l'inflation, et durant la phase d'essor du cycle et de la concurrence mondiale. Dans certaines industries, cette liquidation est avancée au point de permettre une reprise, très lente, très difficile. Mais ce cas n'est pas général.

2° La Belgique dépend trop étroitement de l'étranger pour que l'on puisse faire abstraction des conditions extérieures et, nous n'avons cessé d'insister là-dessus, ces conditions sont trop défavorables, trop périlleuses même, pour que l'on puisse considérer que les symptômes objectifs favorables de la situation intérieure soient suffisants à assurer le réveil de l'esprit d'entreprise, base de la reprise.

Pour que se dessine un redressement de la situation, deux conditions sont, en effet, nécessaires :

- a) la liquidation des excès : stocks, surcapitalisation, surspéculation ;
- b) le réveil de l'esprit d'entreprise.

Bien que les statistiques révèlent une situation fortement améliorée dans ce domaine spécial, la liquidation n'est pas, à nos yeux, suffisante pour donner à l'esprit d'entreprise des bases positives d'optimisme et pousser à une reprise : des usines nouvelles, munies des derniers perfectionnements, n'entrent pas en activité, bien qu'elles soient achevées depuis plusieurs mois, qu'elles aient des capitaux importants à rémunérer et des emprunts dont le service doit être assuré ; d'autres usines, de construction récente, sont constituées en entreprises rentières, pour permettre des relèvements de prix que le protectionnisme vient promouvoir chaque fois qu'il est possible : citons l'exemple de l'industrie chimique lourde. La situation est d'ailleurs la même dans la métallurgie lourde française et allemande, où, nous l'avons signalé, on n'ose pas mettre en marche des usines toutes neuves.

Pour renaître, disions-nous, l'esprit d'entreprise doit avoir des bases positives. Or, la Belgique, au cours des dernières années, s'est rééquipée, ses usines sont neuves en général, et la capacité de production, en maints domaines, est pour longtemps encore supérieure aux possibilités normales de consommation. Les intéressés eux-mêmes reconnaissent que le marché intérieur belge ne pourra absorber dans un an que 20 p. c. de la production de notre industrie azotière et que les marchés mondiaux sont engorgés. Les verreries mécaniques, dont la situation s'est d'ailleurs fortement améliorée, considèrent comme souhaitable d'arriver dans quelques mois à produire à 50 p. c. de leur capacité. La métallurgie lourde maintient ses tonnages élevés de production pour améliorer sa part dans un éventuel cartel de l'acier réorganisé. La crise du charbon est différente dans son essence, mais les résultats sont les mêmes : rien n'y justifie un accroissement de production, alors que des accords de réduction de cette dernière viennent d'être signés. Les usines à cuivre et à zinc sont dans la même situation : les ententes, réduisant pour le zinc la production à 45 p. c. de la capacité, viennent montrer que le mieux qu'on puisse attendre, c'est de relever le niveau de production des entreprises existantes.

Le Congo, au lendemain de la libération de notre pays, a offert à ses industries des débouchés importants et des promesses plus considérables encore. La Colonie a des besoins urgents de toute nature et, partant, elle réclame des entreprises et des capitaux. Mais, dans notre Colonie, l'esprit d'entreprise peut-il trouver à s'employer ?

L'industrie et l'agriculture coloniales dépendent de la production mondiale, qui, pendant des années encore, sera soumise à des restrictions. Les plantations de coton, de palmiers, de caféiers, arrêtent l'exploitation, l'Etat leur accorde des crédits spéciaux et subventionne leurs transports. Les grandes mines, devant la baisse des prix des métaux, renvoient en Europe une fraction importante de leurs agents blancs et procèdent à des licenciements en masse des

salariés noirs, dont le retour dans la tribu et la subsistance inquiètent de bons esprits. Les faillites des petits colons ne sont point rares et les banques sont sollicitées de toutes parts de prolonger des crédits déjà peu liquides.

Les capitaux présentement investis sont, et seront pendant des années encore, faiblement rémunérés; il est légitime de conclure que, devant la faible rentabilité des investissements coloniaux et les pertes positives que la surspéculation sur ces valeurs a engendrées, pendant longtemps encore l'esprit d'entreprise ne se réveillera pas à propos des affaires coloniales, tout au moins d'une façon saine, que l'on puisse approuver. Les investissements actuels ont été dispersés sur trop d'entreprises, sur une aire géographique trop vaste.

Reste alors, à l'esprit d'entreprise, à s'employer à l'étranger. Le nationalisme économique, complexe issu de la surcapitalisation, de la concurrence et de facteurs exclusivement politiques, s'oppose nettement, en bien des cas, à une reprise. Et qui, aujourd'hui, oserait nier que le désordre des monnaies et du crédit, des stocks dont une partie est définitivement sans valeur, au point que l'on brûle des stocks de café et de coton, un chômage intense, ne sont pas un obstacle à l'investissement rationnel de nouveaux capitaux. Des lois réduisent en Amérique et en Egypte la superficie plantée en coton, une loi française récente interdit, en fait, les extensions de vignobles. La métallurgie américaine travaille à 30 p. c. de sa capacité. Dans le monde entier, 454 hauts fourneaux seulement sur 1.326 sont en activité. Rares sont les mines de cuivre qui peuvent aujourd'hui travailler sans perte. L'indice des prix de gros sur les marchés mondiaux indique des dépressions sensibles, étonnantes pour certains produits, tel le caoutchouc.

Les fermiers des Etats-Unis sont endettés au point d'être en bien des cas, pratiquement expropriés. Les capitaux immenses investis, surtout par la Grande-Bretagne et les Etats-Unis, dans les pays de l'Amérique latine donnent des déceptions profondes. Il serait plus facile de citer les Etats de ce continent qui continuent le service de leur dette extérieure et maintiennent un régime monétaire sain que de dénombrer ceux qui ont renouvelé ou se préparent à renouveler des pratiques qui, malheureusement, sont fréquentes dans l'histoire financière de l'Amérique latine. Incapables de se créer de façon stable et régulière un courant de capitaux vers l'extérieur, manquant d'une épargne autochtone, d'une accumulation préalable de capital, ces nations sont obligées de se replier sur elles-mêmes et connaissent à leur tour le chômage.

Combien d'entreprises sur des marchés nouveaux, combien de crédits que l'on pourrait accorder se réduiraient à des avances à la consommation à des nations que les conditions actuelles de production amèneraient à nous offrir de la main-d'œuvre, des

matières premières ou des produits finis, dont nous n'avons qu'à faire.

L'ère du textile, l'ère des chemins de fer, l'ère de la colonisation sont closes : le monde cherche une nouvelle orientation, un nouveau moteur, susceptible par son mouvement, de rétablir l'équilibre. On ne peut guère, hélas! faire fonds sur les conditions présentes pour espérer un réveil rapide de l'esprit d'entreprise. Le mince filet de capitaux frais qui, en Belgique, coule aujourd'hui vers l'industrie, montre, après le torrent rapide de naguère, que cet esprit, indispensable à une reprise, n'existe pas parce que les conditions de son existence ne sont pas réunies.

\* \* \*

Dans un monde accablé de ses inquiétudes, un événement dont on ne peut encore mesurer l'importance ni prévoir toutes les conséquences, est venu apporter de nouveaux bouleversements : le 21 septembre, la suspension du Bank Act en Angleterre et l'abandon de l'étalon-or par cette nation, provoquaient des troubles profonds, et, notamment, la fermeture des bourses du monde entier, à l'exception de Paris et de New-York.

La fermeture de la Bourse de Bruxelles constitue un fait sans précédent, sauf lors de la déclaration de guerre, en 1914. Des raisons de solidarité internationale justifiaient cette décision. Mais, en ce qui concerne la Belgique elle-même, la mesure était sage. La panique financière serait tombée sur un milieu particulièrement préparé : la chute excessive des cours ne s'explique, en présence de la résistance relative de l'économie belge, que par l'endettement prolongé de la spéculation et par la liquidation graduelle des engagements à l'égard des banques. L'esprit d'entreprise, devenu esprit de spéculation, avait anticipé de plusieurs années sur la formation de l'épargne. Une panique financière se greffant sur une situation aussi défavorable aurait pu provoquer des répercussions dommageables sur la structure du crédit.

Ce sont les mêmes raisons qui ont amené, quelques jours après, la création d'un syndicat de soutien des valeurs mobilières.

\* \* \*

La chute de la livre a entraîné pour les exportateurs belges de sérieuses pertes, notamment en ce qui concerne les œufs, les fruits, la confection, la broserie, la ganterie, la chaussure, la tapisserie, les tissages, la métallurgie. D'autres industries, par contre, étant débitrices en livres, ont profité de la situation; de même, les rares entreprises belges débitrices envers Londres d'emprunts obligataires en livres.

Les relations commerciales de la Belgique et de l'Angleterre sont fort importantes. Le tableau ci-dessous indique quels sont les produits principaux pour lesquels la Grande-Bretagne est notre principale cliente.

**Quelques-unes des principales exportations de l'Union économique belgo-luxembourgeoise  
en Grande-Bretagne**

(Année 1930)

RUBRIQUES	Valeur en millions de francs	Valeur en % de l'ensemble de la rubrique	Rang d'importance dans la rubrique
Oeufs .....	165.2	39.5	1
Peaux de lièvres et de lapins brutes .....	25.2	21.0	2
Poils de lièvres et de lapins .....	64.1	29.1	1
Raisins frais .....	49.4	83.6	1
Lin teillé .....	178.3	51.4	1
Ciment Portland .....	51.8	13.5	2
Peaux de lièvres et de lapins simplement apprêtées .....	58.4	39.4	1
Fils de coton pur, simples, écrus .....	45.1	51.2	1
Tissus de coton pur écrus .....	164.5	34.8	1
Tissus de coton pur, teints ou imprimés .....	173.2	48.7	1
Fils de lin, de chanvre et de ramie, simples, écrus .....	36.2	25.7	1
Bonneterie de laine pure — articles non dénommés .....	51.1	59.1	1
Glaces polies, non encadrées .....	56.7	17.8	1
Verres à vitres ordinaires .....	110.3	25.9	1
Acier fondu, billettes et targets .....	269.6	85.1	1
Fers à profils spéciaux (I, T, L, V, Z, etc.) .....	127.3	22.0	1
Fers battus étirés ou laminés .....	262.3	23.7	1
Tôles brutes en fer, acier et fonte malléable .....	146.5	22.1	1
Fers ou aciers feuillards .....	57.0	30.6	1
Zinc brut .....	59.7	28.1	2
Tôles, feuilles, plaques et planches en zinc .....	104.7	37.9	1

En fait, la Grande-Bretagne est, après la France, notre principale cliente, soit pour elle-même, soit pour l'Angleterre occupe le cinquième rang. | revendre nos fabricats à des tiers. Comme fournisseur.

**Commerce spécial de l'Union économique.**

(En millions de francs)

	Importations			Exportations		
	1928	1929	1930	1928	1929	1930
	(Chiffres provisoires)			(Chiffres provisoires)		
Congo belge .....	905,3	1.398,5	1.186,0	620,2	826,9	693,6
Allemagne .....	3.833,0	4.906,7	5.170,9	4.016,3	3.809,1	2.988,1
Argentine .....	2.230,3	2.362,6	1.551,7	1.109,2	949,4	713,1
Etats-Unis d'Amérique .....	3.097,8	3.375,3	3.105,7	2.421,6	2.372,3	1.332,8
France .....	6.666,0	6.916,7	5.516,5	3.967,4	4.068,0	4.130,6
Grande-Bretagne .....	3.613,0	3.944,1	2.831,7	5.246,1	5.837,0	4.998,7
Italie .....	391,6	352,4	356,1	670,3	821,5	595,9
Pays-Bas .....	3.706,7	4.150,3	4.015,6	4.119,8	4.045,6	3.467,7
Suisse .....	289,9	375,0	381,8	764,2	794,6	666,2
Totaux (y compris pays non dénommés) .....	32.060,5	35.510,1	31.041,3	30.954,4	32.234,5	26.340,4

Nous donnons ci-dessous un tableau permettant de se rendre compte que notre commerce avec la Grande-Bretagne laisse constamment un excédent en notre faveur et que cet excédent est le plus important que l'on puisse relever.

**Balance commerciale de l'Union économique belgo-luxembourgeoise.**

(En millions de francs)

	1928		1929		1930	
	Excédent des exportations sur les importations	Excédent des importations sur les exportations	Excédent des exportations sur les importations	Excédent des importations sur les exportations	Excédent des exportations sur les importations	Excédent des importations sur les exportations
			(Chiffres provisoires)		(Chiffres provisoires)	
Congo belge .....	—	285,1	—	571,6	—	492,4
Allemagne .....	183,3	—	—	1.097,6	—	2.182,8
Argentine .....	—	1.121,1	—	1.413,2	—	838,6
Etats-Unis d'Amérique .....	—	676,2	—	1.003,0	—	1.772,9
France .....	—	2.698,6	—	2.848,7	—	1.385,8
Grande-Bretagne .....	1.633,1	—	1.892,9	—	2.166,9	—
Italie .....	278,7	—	469,1	—	239,7	—
Pays-Bas .....	413,1	—	—	104,7	—	547,8
Suisse .....	474,3	—	419,6	—	284,4	—
Totaux (y compris pays non-dénomés) .....	—	1.106,0	—	3.275,6	—	4.700,9

*The Economist* a relevé quel était le pourcentage des exportations vers la Grande-Bretagne, dans les exportations totales des pays principaux :

	P. C.
Irlande .....	92.3
Danemark .....	56.4
Australie .....	38.1
Argentine .....	32.2
Norvège .....	26.5
Canada .....	25.2
Suède .....	24.8

Hollande .....	21.6
Inde .....	21.2
Suisse .....	20.0
Belgique .....	18.1
Etats-Unis .....	16.2
France .....	15.1
Allemagne .....	9.7

On trouvera ci-dessous quelques tableaux relatifs aux principales exportations belges en Grande-Bretagne, par rapport à l'ensemble des ventes à l'étranger, de certaines marchandises.

**A.**

**Verres à vitres.**

**Glaces.**

MOIS	Verres à vitres		Glaces	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
	(Quintaux métriques)		(Quintaux métriques)	
1931 Janvier .....	172	132.608	106	32.691
Février .....	588	116.063	105	24.035
Mars .....	280	137.315	105	30.580
Avril .....	106	117.892	191	31.097
Mai .....	272	110.900	119	30.918
Juin .....	275	113.730	196	39.392
Juillet .....	447	111.892	542	29.488
Août .....	458	106.760	140	28.318

**B.**

**Exportations de ciments.**

(En millions de francs)

	1928		1929		1930	
	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance
			(Chiffres provisoires)		(Chiffres provisoires)	
Pays-Bas .....	79.2	1	58.3	1	58.5	1
Etats-Unis .....	60.3	2	39.7	4	15.4	4
Grande-Bretagne .....	52.2	3	53.0	2	51.8	2
Argentine .....	49.7	4	47.1	3	43.3	3
Brsil .....	23.1	5	28.8	5	13.9	5
Egypte .....	18.1	6	13.5	6	—	—
France .....	9.2	7	11.8	7	—	—
Totaux (y compris pays non-dénomés) .....	410.6	—	467.7	—	382.5	—

**C. Exportations de glaces polies — non encadrées.**  
(En millions de francs)

PAYS	1928		1929		1930	
	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance
			(Chiffres provisoires)		(Chiffres provisoires)	
Etats-Unis .....	120.4	1	113.1	1	46.9	2
Grande-Bretagne .....	65.9	2	84.6	2	56.7	1
Japon .....	31.2	3	50.2	3	16.8	4
Canada .....	29.5	4	30.2	5	13.5	5
Argentine .....	28.9	5	38.8	4	25.0	3
Totaux (y compris pays non dénommés) .....	487.9	—	554.7	—	318.6	—

**D. Exportations de verres à vitres ordinaires.**  
(En millions de francs)

PAYS	1928		1929		1930	
	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance	Valeurs	Rang d'importance
			(Chiffres provisoires)		(Chiffres provisoires)	
Grande-Bretagne .....	128.1	1	120.1	2	110.3	1
Pays-Bas .....	100.9	2	123.3	1	49.1	2
Canada .....	76.8	3	74.6	3	42.0	3
Etats-Unis .....	39.1	4	34.1	5	8.0	6
Argentine .....	26.7	5	28.9	6	18.1	5
Chine .....	22.8	6	36.0	4	26.2	4
Totaux (y compris pays non dénommés) .....	634.4	—	671.8	—	425.8	—

Le problème du chômage et de la réforme des lois sociales revêt une importance plus grande, au point de vue politique qu'au point de vue économique. Parmi les grandes nations industrielles et capitalistes, la Belgique est une des moins atteintes par le chômage. Les Etats-Unis, l'Angleterre, l'Allemagne, l'Autriche, sont dans une situation bien plus critique. La France et l'Italie doivent à une forte structure agricole de s'en tirer avec moins de chômeurs bien que, nos chroniques l'ont montré, ces deux pays ne se trouvent pas précisément dans une situation enviable.

Tout récemment, l'Etat a dû emprunter pour subvenir aux dépenses du Fonds de crise et l'endettement des communes s'aggraverait du poids de leurs charges envers les chômeurs. Outre le devoir de justice qu'il constitue, l'entretien des chômeurs est une contrepartie de l'expansion industrielle qui a imposé bien d'autres charges encore à la collectivité : garanties d'intérêts, droits de douane purement protecteurs, licences d'importation. L'indemnisation des chômeurs ne peut avoir de conséquences économiques réellement dangereuses que si la réglementation adoptée est de nature à conduire à des abus systématiques et massifs, par exemple si la situation devient telle que les chô-

meurs ne trouvent plus intérêt à reprendre le travail. Il semble qu'on l'ait compris en Belgique : une récente circulaire du Ministre de l'Industrie, du Travail et de la Prévoyance sociale a institué des commissions paritaires pour le contrôle des opérations des Fonds de Chômage. Cette initiative a été favorablement accueillie par les employeurs et les organisations syndicales elles-mêmes. Sous réserve de savoir ce que donnera, dans la pratique, ce système de contrôle, on peut espérer qu'il aura pour effet de dénoncer et éventuellement de prévenir les excès. On ne doute pas qu'ils constituent une exception : mais cette exception est une cause de frictions dangereuses. L'Angleterre, les Etats-Unis et l'Allemagne nous offrent des exemples d'interventions surabondantes de l'Etat à la fois dans le domaine de la production et du crédit, dont le Farm Board et la National Credit Corporation aux Etats-Unis sont les plus caractéristiques. La structure de chaque pays conditionne la prépondérance de telle ou telle intervention, soit économique, soit sociale.

Le chômage maintient ses regrettables progrès depuis le mois de mai.

175 caisses d'assurance contre le chômage involontaire, groupant un effectif de 717.757 membres, comp-

taient, le 5 septembre, 70.893 assurés (soit 9,9 p. c. du total) en état de chômage complet.

Cette proportion était de 9,0 p. c. le mois précédent, de 9,0 p. c. en juin, de 7,9 p. c. en mai, de 10 p. c. en avril, de 13 p. c. en mars et de 3 p. c. en août 1930.

Etaient en outre affectés de chômage intermittent, 120.669 assurés, soit 16,8 p. c. contre 16,4 p. c. le mois précédent, 14,5 p. c. en juin, 13,8 p. c. en mai, 15,6 p. c. en avril, 17,7 p. c. en mars et 8,2 p. c. en août 1930.

Si nous nous référons au tableau que nous avons

dressé d'après les données de la *Revue du Travail*, nous constatons que, dans les industries de biens de production, le chômage total est stationnaire tandis que le chômage partiel se développe. Dans les industries de biens de consommation durable, l'amélioration est sensible, tout particulièrement dans la céramique et moins dans la construction. Dans les industries de biens de consommation, la situation est très inégale, notamment, en ce qui concerne le chômage complet. Dans le transport, par contre, la situation demeure critique, l'évolution étant imprécise.

	POURCENTAGE DES OUVRIERS AFFILIÉS À UNE CAISSE D'ASSURANCE-CHOMAGE RÉDUITS AU CHOMAGE COMPLET OU PARTIEL									
	Mars 1931		Avril 1931		Mai 1931		Juin 1931		Juillet 1931	
	Chômeurs		Chômeurs		Chômeurs		Chômeurs		Chômeurs	
	compl.	part.	compl.	part.	compl.	part.	compl.	part.	compl.	part.
<b>A. Industries des biens de production :</b>										
Mines .....	0.5	4.3	0.3	2.8	0.4	2.8	0.3	2.9	0.4	11.9
Métaux .....	10.6	22.4	9.3	18.7	8.7	17.5	10.3	21.1	10.5	22.3
Produits chimiques .....	5.8	12.5	11.7	10.6	9.8	10.7	10.1	20.7	9.7	23.8
<b>B. Industries des biens de consommation durable :</b>										
Carrières .....	7.0	15.8	4.3	15.6	4.5	10.9	4.8	13.3	11.9	10.1
Céramiques .....	23.4	17.1	19.6	18.6	15.1	15.8	12.5	14.4	9.7	15.2
Verreries .....	12.9	19.6	11.9	23.0	9.9	24.3	8.4	32.7	11.9	27.5
Construction .....	25.1	5.7	17.4	3.3	11.0	3.0	11.5	2.8	10.5	3.3
Bois et ameublement .....	19.3	5.4	14.7	5.5	11.8	4.1	12.9	5.4	13.1	5.5
<b>C. Industries des biens de consommation :</b>										
Alimentaires .....	4.1	4.8	3.8	5.3	4.3	2.8	4.1	4.5	4.1	6.3
Textiles .....	7.7	30.8	8.5	26.6	6.9	22.0	7.0	18.9	7.3	22.3
Vêtement .....	4.2	6.6	2.4	4.7	2.4	4.0	5.0	5.0	7.1	9.6
Peaux et cuirs .....	5.2	28.0	5.0	24.6	4.1	20.1	5.5	2.6	7.4	31.8
Tabac .....	7.3	22.2	5.5	34.7	6.5	21.4	6.5	1.8	7.2	16.3
Livre et papier (moyenne) .....	5.0	10.0	4.0	14.0	3.1	9.8	4.5	10.1	5.4	17.0
Art et précision .....	68.1	3.4	59.3	4.2	38.6	3.9	51.7	3.1	38.1	3.8
<b>D. Transports</b>										
	7.4	34.9	10.2	34.2	6.0	37.4	12.2	36.2	10.0	38.4

Au cours des quatre derniers mois, l'indice des prix de gros est passé de 642 à 597, une baisse de 45 points ou 7 p. c. En juin, l'indice avait augmenté de 2 points par rapport au mois précédent; depuis, il n'a cessé de fléchir, par baisses mensuelles de 7, 19 et 19 points.

L'indice des prix de gros est donc actuellement inférieur de 103 points à l'indice de la dévaluation monétaire (700), ce qui revient à dire que les prix de gros sont actuellement de 15 p. c. en dessous de ceux de 1914.

Les baisses des différentes catégories de produits sont fort inégales. Les combustibles (752), les pétroles et dérivés (843), les produits des industries céramiques (1135), des industries du papier (745), et des matériaux de construction (782) sont encore supérieurs au

niveau 700, l'influence des taxes sur certains produits devant être prise en considération.

Les goudrons et dérivés (696), les produits des industries verrières (671), les produits résineux (673) oscillent autour de l'indice 700, la baisse pour les goudrons et les produits résineux étant toute récente.

Tous les autres prix sont en diminution beaucoup plus forte : produits chimiques (619), métallurgiques (547), laines (519), cotons (521), peaux et cuirs (556), produits alimentaires (501).

Puis viennent enfin, en dessous de l'indice 500 : les engrais chimiques (434), les matières grasses (445), les lins (445), le groupe des textiles (482), le tabac (432) et tout en bas de l'échelle des prix, les jutes (372).

Malgré le cartel de l'acier, les prix des produits

métallurgiques ne cessent de fléchir, ce que l'on verra par la suite; le comptoir des charbons, par suite de la concurrence étrangère, n'a pu maintenir les siens. Les produits des industries verrières demeurent inchangés, eux, par suite de l'action des trusts et cartels, tout récemment puissamment renforcés.

Les produits destinés à l'alimentation ont fortement fléchi : de 542 à 501, en quatre mois. De juin 1927, moment où ils atteignaient 989, la baisse est de 488 points, soit près de 50 p. c.

Les quelques données ci-dessus ne visent nullement à résoudre la question des prix. Mais nous en tirerons cependant quelques indications : la baisse des prix de gros se poursuit, malgré toutes les indications et tous les pronostics contraires; l'équilibre existant en 1914 entre les différents prix ne s'est pas rétabli. Considérant que l'indice général est à 597, nous trouvons les indices de groupes à 1135 (produits céramiques) et à 843 (pétroles et dérivés) d'une part, et à 55 (caoutchouc), 372 (jutes) et 434 (engrais chimiques) d'autre part. Certes, les influences techniques, les barrières douanières, les taxes, la surproduction et les stocks

ont modifié les rapports entre les biens, et les prix doivent s'en ressentir : certains produits ont considérablement et définitivement baissé; pour d'autres, c'est le contraire. Mais l'examen de l'indice belge des prix de gros marque que les prix intérieurs ne sont pas parvenus à un état d'équilibre faisant présager une reprise générale et harmonieuse.

#### Marché de l'argent, commerce de banque et spéculation.

##### EMPRUNTS DES ORGANISMES PUBLICS.

Les besoins de l'Etat et des organismes publics en capitaux frais rencontrent un marché disposant d'une accumulation de capital libre qui va jusqu'à la thésaurisation du billet de banque. La circulation de ces derniers atteint 17.993 millions de francs, au 15 octobre 1931, pour une population de 8 millions d'habitants environ, alors qu'il y a un an, en période d'activité économique plus grande et de prix plus élevés, elle n'atteignait que 15.240 millions de francs.

Le tableau suivant marque l'évolution de la circulation fiduciaire depuis 1926.

	Fin septembre					
	1926	1927	1928	1929	1930	1931
<i>Billets en circulation :</i> (En millions de fr.)						
Nombres absolus ....	9.507	10.727	11.848	13.889	15.999	17.877
Chiffres proportion...	100	112,8	124,6	146,1	168	188
<i>Indice des prix de gros :</i>						
Nombres absolus ....	859	837	830	846	712	597
Chiffres proportion...	100	97,4	96,6	98,5	82,9	69,5
<i>Indice des prix de détail :</i>						
Nombres absolus ....	684	794	825	889	874	786
Chiffres proportion...	100	116	120	130	127	114

Le reflux de capitaux vers la Belgique, à la suite de la crise mondiale, a naturellement provoqué des ventes de devises accroissant l'encaisse de la Banque et la circulation. On peut affirmer qu'une proportion non négligeable des billets émis est thésaurisée par des particuliers.

Ces capitaux inactifs doivent trouver dans les emprunts d'Etat et des organismes publics l'emploi souhaité.

Aux termes d'un arrêté royal du 10 septembre, le Ministre des Finances a été autorisé à émettre un emprunt de 300 millions de francs, représenté par des obligations décennales, au capital de 10.000 francs chacune, amortissables par dixième, et portant intérêt à 5 p. c. l'an, à partir du 1<sup>er</sup> octobre 1931.

L'avenir reste réservé au sujet de nouvelles opérations d'emprunt, tant du Gouvernement que de la Colonie. Celle-ci doit consolider, à concurrence de 500 millions environ, sa dette flottante, et la politique coloniale en matière de soutien à l'agriculture, de dégrèvement des frais de transport, etc., provoquera des

dépenses que l'on ne pourra demander à l'impôt.

Le gouvernement vient de publier ses budgets, ce qui permettra de se rendre compte de son programme.

Le « Moniteur Belge » a publié une loi autorisant la Colonie à garantir l'intérêt et l'amortissement de deux emprunts :

1<sup>o</sup> l'émission d'un capital nominal total de 167.650.000 francs en actions privilégiées, par la Société des Chemins de fer vicinaux du Congo;

2<sup>o</sup> l'émission d'un capital nominal total de 150 millions de francs, en obligations, par la Compagnie du Chemin de fer du Congo.

Enfin, un arrêté royal autorise le Crédit Communal de Belgique à procéder, pour le compte de diverses administrations, à l'émission d'un emprunt intérieur de 700 millions de francs d'obligations 5 p. c., net de tous impôts.

##### EMISSIONS PRIVÉES.

On ne peut dire que les émissions ci-dessus énumérées rencontreront la concurrence des opérations privées de financement : celles-ci sont extraordinairement

réduites : les dernières données que nous possédons sont celles de juillet : l'ensemble des émissions a atteint un nominal de 543 millions. Si l'on en déduit 343 millions d'apports, résultant de fusions principalement (255 millions d'apports pour deux fusions dans l'industrie du verre), il reste une émission nette de 184 millions, comprenant 160 millions d'obligations et 24 millions d'actions. Depuis le début de l'année, l'ensemble des émissions a atteint 2.469 millions. Si l'on soustrait les apports (849 millions), on arrive à une émission nette de 1.333 millions, dont 643 millions d'obligations. Une récente augmentation de capital dans l'industrie du verre porte sur 20 millions; elle a pour but de permettre à une verrerie contrôlée par la Société Générale de reprendre les participations de cette dernière dans l'industrie du verre et, se bornant à un échange d'actions, ne donnera lieu à aucun mouvement de capital : notre prochaine statistique des émissions fera donc, une fois encore, ressortir l'importance des opérations ne donnant pas lieu à des mouvements réels de capitaux.

Le faible montant des primes d'émission (93 millions) sur l'ensemble des opérations financières entreprises depuis le début de l'année, montre bien les difficultés du marché.

Les émissions d'obligations, par contre, vont bon train. Dans les bilans publiés au cours des sept premiers mois de 1930, on relevait une dette obligataire totale de 4.250 millions de francs, pour un capital versé de 30.518 millions. Pour la période correspondante de 1931, la dette obligataire se monte à 6.280 millions de francs, pour un capital versé de 33.819 millions. L'augmentation de la dette obligataire est donc, approximativement, de 50 p. c. alors que le capital versé n'a augmenté que de 10 p. c.

Les réductions et suppressions de dividendes, surtout dans les charbonnages et dans la métallurgie, gros consommateurs de capitaux, sont défavorables au marché de ces derniers, tant en ce qui concerne les montants réinvestissables que l'espoir d'une rémunération substantielle venant réveiller l'esprit d'entreprise. Pour les sept premiers mois des deux années sous revue, les profits sont tombés de 4.722 millions à 3.466 millions, alors que le capital versé augmentait de 10 p. c. environ. Cependant, on pouvait constater un effort pour maintenir les dividendes, qui ne sont tombés que de 200 millions environ : 2.718 millions en 1931 contre 2.931 millions en 1930.

Cet effort pour maintenir les dividendes dans une conjoncture défavorable s'explique parfaitement, par le souci des entrepreneurs de se réserver la possibilité de nouvelles émissions en période de reprise, la concurrence amenant un amortissement rapide des capitaux fixes.

Ces considérations sont souvent négligées et, malgré nos réserves et avertissements, les statistiques des rendements, si utiles pour une étude objective de la conjoncture, donnent parfois lieu à des interprétations inexactes.

Certains commentaires de la presse quotidienne sont de nature à créer chez le lecteur mal informé l'impression que les profits, distribués augmentent en période de crise et que les actionnaires ne subissent pas, comme les autres agents de la production, les conséquences de la crise. On pourrait déjà objecter que, en ce qui concerne la Belgique, l'arrêt de l'expansion ne s'est manifesté qu'à fin 1930 et que ce seront seulement les bilans publiés en 1932 qui refléteront les effets de la dépression de 1931. Mais nous ne nous arrêterons pas à cet argument. Nous mentionnerons simplement que, de 1927 à 1930, le capital versé des sociétés par actions est passé de 17.585 millions à 43.785 millions, soit une augmentation de 26 milliards de francs ou 150 p. c. environ. Pendant ce temps, la rémunération du capital engagé a monté de 2.395 millions à 4.027 millions, soit une augmentation de 1.632 millions ou 68 p. c. La rentabilité des énormes investissements effectués de 1927 à 1930 a donc diminué dans de fortes proportions, bien loin d'avoir augmenté dans la crise. Si nous considérons les profits réalisés (non les dividendes), nous constatons qu'ils passent de 4.571 millions à 6.324 millions, soit une augmentation de 1.753 millions ou 38 p. c.

Mieux encore que les dividendes distribués, et maintenus, pour des raisons déjà expliquées, à un niveau ne correspondant plus aux profits réalisés, ces derniers nous montrent à quel point le rendement des investissements, souvent exagérés, d'ailleurs, a faibli. Faut-il rappeler que le *Bulletin* de la Banque Nationale de Belgique a été créé et est publié dans un but scientifique et objectif et que c'est dans le même esprit que le matériel statistique qu'il publie doit être utilisé et interprété. Ainsi remplira-t-il bien mieux le but poursuivi.

#### LA SPÉCULATION BOURSIÈRE.

Notre dernière chronique présentait comme faits saillants intéressant le marché des fonds publics, la proposition Hoover, sur le moratoire des dettes interalliées et l'écroulement du crédit privé en Europe centrale et tout particulièrement en Allemagne.

Nous avons eu l'occasion de signaler alors la courte flambée boursière, le « boom Hoover », suivi d'une dépression plus profonde qu'auparavant, une fois que le public put se rendre compte de la portée limitée du moratoire, si désirable que fût, par ailleurs, ce dernier.

Il nous faudra à nouveau reprendre les mêmes remarques, mais sur des événements nouveaux et encore plus graves.

Le 21 septembre 1931, toutes les bourses du monde, sauf celles de Paris et de New-York, et y compris celle de Bruxelles, suspendaient leurs opérations sur l'annonce que le gouvernement anglais présentait au Parlement un « Bill » suspendant la libre convertibilité du billet de la Bank of England. Le lendemain, la Bourse de Bruxelles rouvrait, aux conditions suivantes :

1. les ordres de vente devaient être accompagnés des titres qui devaient être livrés à la Bourse suivant celle de l'opération;

2. les ordres exécutés sans observation de ces prescriptions étaient passibles d'annulation.

Les groupés au comptant étaient interdits.

Cette décision fut complétée par quelques mesures de restriction extraordinaire que dictaient les circonstances exceptionnelles du moment.

Aucun cours ne fut admis si, par rapport au cours de la veille, il enregistrait plus de 5 p. c. de baisse pour les actions, plus de 2 p. c. pour les obligations, plus de 1 p. c. pour les rentes.

Les négociations à cours fixe ne furent pas ratifiées par la Commission et celle-ci n'autorisa pas l'inscription de cours-papier à la cote.

Le terme ne fut rouvert que postérieurement, les ordres de vente à terme devant être accompagnés d'une couverture en espèces, s'élevant à 25 p. c. du montant de l'opération.

La Bourse de Bruxelles résista mieux qu'on pouvait l'espérer. Le public crut même, un moment, que la suspension de la convertibilité du billet anglais allait être le prélude d'une inflation généralisée et que cette inflation allait rendre à la Bourse l'animation croissante qu'elle avait connue depuis 1919.

Il fallut bientôt déchanter et, devant la méfiance accrue du public à l'égard des actions, eut lieu une réunion des banquiers et du président de la Commission de la Bourse, sous la présidence du premier ministre et en présence du ministre des Finances.

Après une déclaration rassurante, les banquiers décidèrent d'entamer les négociations pour la création d'un consortium de soutien des valeurs mobilières, au capital de 1 milliard.

A la fin de la semaine, le consortium fut constitué.

Vint alors la déclaration nouvelle du président des Etats-Unis, M. Hoover. Celui-ci, on le sait, lança le projet de créer un établissement national au capital de 500 millions de dollars, dans le but de réescompter les actifs bancaires non réescomptables près les Federal Reserve Banks. La création de cette nouvelle institution devait entraîner l'extension de crédits sur les avances des banques fermées, si nombreuses aux Etats-Unis, on le sait et, éventuellement, la création d'un deuxième établissement financier, similaire, comme caractère, à la « War Finance Corporation ».

Enfin, M. Hoover proposait d'engager le gouvernement à souscrire de nouveaux capitaux aux Federal Land Banks et laissait entendre qu'il était favorable à un nouveau moratoire des dettes interalliées.

Le lendemain de la publication de ce message, la Bourse connut quelque effervescence, pour retomber, dès qu'il devint évident que, si utile qu'elle puisse être, comme expédient, la mobilisation des crédits gelés ne résoudrait pas une crise économique, que les solutions financières ne peuvent que soulager et non guérir l'économie et qu'en élargissant sans cesse les crédits, on retarde l'assainissement. Il est regrettable que la Bourse soit ainsi constamment agitée par des tendances contradictoires et non fondées sur des faits réels.

## L'ENCAISSE-OR ET LE BELGA.

La situation de la Banque Nationale du 24 septembre relève l'abandon du gold exchange standard, le ralliement au gold bullion standard, et un accroissement de l'encaisse métallique s'élevant à 4.330 millions. Voici, depuis le 6 août dernier, le tableau des accroissements de l'encaisse-or :

Dates	Encaisse	Montant des différences
(1 = 1.000.000.)		
6 août 1931 .....	7.823	+ 133
12 » » .....	7.907	+ 83
20 » » .....	7.914	+ 6
27 » » .....	7.941	+ 26
3 septembre 1931 .....	8.120	+ 179
10 » » .....	8.120	+ 0,1
17 » » .....	8.129	+ 9
24 » » .....	12.460	+ 4.330
1 <sup>er</sup> octobre 1931 .....	12.484	+ 24
8 » » .....	—	—
15 » » .....	—	—

L'abandon de la livre comme monnaie universelle dans les transactions internationales a eu, au point de vue de la technique, du crédit et des affaires, de grandes conséquences, et a désorganisé davantage encore des marchés déjà troublés par les stocks excessifs et le poids des engagements.

Les intermédiaires anglais marquent une profonde et compréhensible répugnance à abandonner la livre comme unité de compte. Cependant, les pays demeurés fidèles à l'étalon-or voient, dans certains cas, leurs monnaies s'imposer sur le marché international. Les relations commerciales entre la Belgique et l'étranger se basent de plus en plus sur le belga. Ce dernier, concurrentiellement avec le dollar, est adopté comme base de transaction par les compagnies scandinaves de navigation, par des exportateurs argentins de peaux brutes et par le Comptoir belge des Fontes de moulage.

## FUSIONS DE BANQUES.

La fusion de la Banque de Bruxelles et de ses filiales, annoncée dans notre précédente chronique, est désormais un fait accompli. Le capital de la Banque de Bruxelles a été augmenté à concurrence de 170 millions de francs, en actions de 500 francs destinées à rémunérer l'apport de la situation active et passive des dix-neuf banques affiliées. En même temps, les actions nominatives de 50 francs, représentant un capital de 60 millions et permettant d'exercer un droit spécial de vote, ont été supprimées et le capital de 60 millions a été remboursé.

L'Algemeene Bankvereeniging en Volksbank van Leuven, la puissante banque du groupement agraire du Boerenbond, va absorber le Crédit Général de Belgique.

Ainsi qu'on le voit, la crise n'arrête pas les développements de la concentration de nos organismes

bancaires, qui se réduisent à quelques groupes importants.

#### TAUX DE L'ARGENT.

A partir du 21 septembre, le taux des prêts sur nantissement à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite a été fixé à 4 1/2 p. c.

### Industries de biens de production.

#### INDUSTRIE DU CHARBON.

La question du charbon est dominée par l'existence des stocks, qui atteignent près de 3.400.000 tonnes, et par la concurrence étrangère. Depuis plusieurs semaines, les patrons, appuyés par les syndicats ouvriers, réclamaient des mesures de protection, analogues à celles prises en France il y a quelques mois. Satisfaction vient de leur être donnée par l'instauration d'un système de licences qui rentre dans un ensemble d'autres mesures : réduction de la production et accord germano-belge. Les importations de charbons étrangers seront réduites de 24 p. c. sur le chiffre qu'elles ont atteint en 1930.

Le rapport au Roi précédant l'arrêté rétablissant le système des licences se base, pour le justifier, sur l'exploitation déficitaire de la plupart des charbonnages belges et sur les menaces de chômage ou de réduction des salaires. Il mentionne que les dispositions prises « soulageront l'industrie charbonnière, tout en comportant une part de sacrifice, par suite de la réduction de la production, tant du côté des patrons que du côté des ouvriers. Elles entraîneront aussi des inconvénients pour les consommateurs, dans une mesure trop faible toutefois pour que soient justifiées les appréhensions qui se sont manifestées chez les dirigeants des industries qui utilisent le charbon et vivent principalement de l'exportation. Les patrons charbonniers ont, en effet, donné l'assurance que les prix des charbons belges ne seraient pas augmentés. Les mesures prévues pourraient évidemment être rapportées si cet engagement n'était pas respecté. D'ailleurs, des mesures ont été calculées pour arriver simplement à l'absorption du charbon disponible à l'avenir, sans même permettre une reprise des stocks considérables accumulés sur le carreau des mines. Elles ne visent qu'à amener la substitution de charbon belge aux charbons étrangers pour une partie relativement faible de la consommation totale, dans laquelle les charbons étrangers interviendront encore très largement.

» Au cours des négociations qui ont été nécessaires pour préparer la réglementation des importations de combustibles, des représentants des consommateurs ont été consultés et ce n'est qu'après mûre réflexion que le gouvernement s'est prononcé en faveur de cette réglementation. Les intérêts des industries de transport et notamment de la batellerie belge du Rhin ont également été pris en considération. »

On souhaite que les excellents effets de la limitation des importations de charbon, annoncés par le pouvoir exécutif, se réalisent et que, notamment, il ne se produise pas de relèvement des prix, comme ce fut le cas pour l'azote: l'exploitation des mines est déjà déficitaire, nous dit-on, et la réduction de la production, résultant d'un engagement des producteurs vis-à-vis du gouvernement et de certains groupes étrangers, va certainement accroître le pourcentage, par tonne, des frais fixes. Dès lors, il ne faudrait pas s'étonner outre mesure que d'ici quelque temps, les charbonnages insistent pour obtenir d'être relevés de leurs engagements : le protectionnisme est générateur de tous les subterfuges, de toutes les défaites, comme l'expérience universelle le prouve.

Des pourparlers ont été entamés avec les charbonnages allemands et hollandais. L'accord avec les Allemands a abouti et sera soumis aux gouvernements intéressés.

Cet accord a été signé entre le Comptoir de vente des charbonnages belges d'une part, le Syndicat des charbons de la Ruhr et l'*Eschweiler Bergwerksverein* d'autre part.

La convention actuelle a cours jusqu'au 31 décembre de cette année et ne comporte aucune clause de prorogation. L'Allemagne renonce à l'article 6 du traité de commerce belgo-allemand. L'exportation allemande de houille vers la Belgique sera ramenée à 56 p. c. de la moyenne mensuelle de 1930.

La quantité autorisée pour l'importation des briquettes de lignite peut être égale à la quantité maximum importée en 1930, sans dépasser ce maximum. L'importation de coke, ainsi que celle de charbon de soufre, n'est soumise à aucune limitation, pour autant qu'elle constitue une importation de transit. De même, l'exportation allemande de charbon vers le Luxembourg (pays en union économique avec la Belgique) ne subit aucune restriction.

La Belgique s'engage à diminuer de 2,5 millions de tonnes son extraction de charbon (1930 : 27,4 millions de tonnes). Les quantités extraites en surplus des 24,9 millions de tonnes devront être stockées.

L'exportation belge de charbon est fixée annuellement à 5,8 millions de tonnes.

Des importations anticipées d'Allemagne ne sont autorisées qu'à raison de 10 p. c. à valoir sur les quotes-parts du mois suivant. Les deux groupes allemands se partagent les quotes-parts dans la proportion de 38 à 5. Toute mesure préférentielle accordée à d'autres Etats en matière charbonnière s'applique automatiquement également à l'Allemagne, qui profitera proportionnellement également de toute amélioration de la situation du marché du charbon en Belgique.

La réduction de production a déjà été acceptée par certains des charbonnages indépendants du Comptoir.

**Statistique comparée de la production de houille et de coke en Belgique.**

MOIS	Production de houille crue	Stocks de charbon	NOMBRE D'OUVRIERS		Production de coke
			Houillères	Cokeries	
1931 avri . . . . . T.	2.317.000	3.034.000	155.000	5.250	410.000
mai . . . . .	2.095.000	3.100.000	153.000	4.960	417.000
juin . . . . .	2.293.000	3.260.000	151.000	5.130	414.000
juillet . . . . .	2.306.000	3.359.000	149.000	4.910	427.000
août . . . . .	2.187.000	3.380.000	151.000	4.860	435.000
1929 août . . . . .	2.220.000	309.000	247.000	6.241	504.000
1930 août . . . . .	2.223.000	1.845.000	260.000	5.718	430.000

Comme on le voit, la production commençait à baisser en août, à la veille de l'accord, à la suite de certaines fermetures de charbonnages. La production de coke s'est légèrement relevée, consécutivement à des besoins plus forts de la métallurgie. La vente des charbons domestiques a été encouragée par un mois d'août et un début de septembre des plus maussades, qui ont incité le public à hâter les réapprovisionnements. L'écoulement des charbons industriels est difficile; les prix officiels sont en baisse: la dernière adjudication des chemins de fer, portant sur un million de tonnes, s'est faite à des prix inférieurs de 10 francs environ aux prix de l'adjudication de mars. Les charbons à coke et les cokes métallurgiques continueront à entrer librement en France jusqu'au 31 octobre. Cette dérogation a été consentie par le gouvernement français en faveur des usines métallurgiques qui s'approvisionnent en Belgique et en Allemagne, où, d'ailleurs, elles possèdent de forts intérêts dans les charbonnages.

**METALLURGIE LOURDE.**

Les statistiques de l'Administration des Mines marquent un relèvement général de la production de fonte et d'acier sensible depuis le début de l'année, quatre hauts fourneaux ayant été rallumés. Bien que moins sensible pour une courte période de deux mois, le relèvement de juillet et d'août est notable également. Par comparaison avec les industries lourdes des Etats-Unis et de l'Europe (1), l'industrie lourde belge, travaillant à 75 p. c. de sa capacité, est privilégiée.

MOIS	Fonte	Acier brut	Nombre de hauts fourneaux à feu
	(En tonnes.)		
1931 février ...	240.000	222.000	44
mars ....	263.000	242.000	43
juillet ...	278.000	263.000	48
août .....	289.000	278.000	48
septembre	299.000	284.000	48

Le tableau des hauts fourneaux en activité publié il y a deux mois n'a subi aucune modification.

(1) Cfr. « Bulletin » n° 7, VI<sup>e</sup> année, du 10 octobre 1931, p. 259.

Après des négociations longues et difficiles, avec menaces de grève, une réduction de 5 p. c. des salaires a été annoncée en sidérurgie; elle a été précédée d'une baisse de 2 1/2 p. c. dans la construction mécanique.

En juillet dernier, les carnets d'ordres avaient pu être assez sérieusement garnis, accentuant la reprise de production, qui se faisait d'ailleurs à des prix en baisse. Malgré la baisse des cotations, certaines usines particulièrement bien outillées (on cite notamment les Usines Boël et la Providence) parviennent à maintenir des bénéfices suffisants, quoiqu'en diminution de 30 p. c. en ce qui concerne la Providence.

On trouvera ci-dessous les cours des principaux produits :

	Fin janvier 1931	Fin juillet 1931	Fin août 1931	Fin septembre 1931
	(En £. sh. d.)			
Blooms ..	3- 7-0	3-2-6	2-17-0	2-14-0
Billettes ..	3-12-0	3-5-0	2-18-0	2-16-6
Barres ...	4- 0-0	3-9-6	3- 4-6	3 -2-9
Poutrelles.	3-13-0	3-6-6	3- 2-6	3 -1-6
Tôles fortes	4-12-0	4-1-0	3-16-16	3-13-9

La crise du sterling est venue bouleverser le marché.

Les cotations pour l'exportation ont été établies en francs belges, en francs français ou en dollars. Mais les transactions se sont arrêtées. La dépréciation de la livre affectera défavorablement les sociétés métallurgiques, principalement celles qui, maintenant en Angleterre des agences de vente directe, avaient des avoirs importants en livres.

Les événements sont venus interrompre, non pas une véritable reprise, car l'essor des prix y faisait défaut, mais une extension de la production des usines belges, capables de maintenir leur activité, malgré des prix de vente fort bas, dont l'indice est à 547 par rapport à 1914, donc considérablement en dessous des cours de cette époque, si l'on tient compte de la dévalorisation de la monnaie.

Il s'agit là d'un processus d'élimination des entreprises marginales où les investissements récents de la sidérurgie belge la mettent en bonne position, avec la grande flexibilité des salaires, bien que les entreprises belges soient assez petites comparées aux géants américains et allemands.

C'est ce qui explique les difficultés qu'éprouvent les membres du Cartel de l'Acier à renouer leurs accords. Particulièrement favorisés, les Belges s'efforcent de retourner à leur bénéfice la situation issue du premier cartel où la répartition des tonnages avait été considérée comme injuste par la métallurgie lourde belge, affectée alors par les conséquences d'une grève prolongée. Dans les tôleries, le chômage est réduit; en boulonnerie, les affaires sont difficiles et en fonderie une légère reprise saisonnière n'a que difficilement paré au manque de commandes.

Les Boulonneries du Martinet et les Boulonneries Meurice, qui faisaient déjà partie du Comptoir de vente Gilsoco, vont fusionner prochainement. Deux tôleries, au capital global de 6.500.000 francs, vont également fusionner dans le Hainaut.

#### MÉTAUX NON FERREUX ET INDUSTRIE CHIMIQUE LOURDE.

Nous basant sur les rapports des sociétés azotières belges, nous avons constaté, en août dernier, l'existence d'une surproduction, effective ou potentielle, qui rendait plus difficile le renouvellement du cartel de l'azote.

Les usines belges, à l'imitation d'ailleurs de leurs concurrents d'autres pays, ont obtenu la publication d'un arrêté royal réglementant l'importation et le transit des produits azotés, ce qui revient à soumettre les importations aux décisions d'une commission spéciale.

L'opinion publique a fort mal accueilli cette mesure protectionniste et les milieux agricoles ont vivement protesté contre une décision qui, en période de crise, tend à soustraire à la concurrence la fixation des prix d'un engrais jouant un rôle important dans la culture belge.

De fait, les prix du sulfate d'ammoniaque se seraient rapidement relevés au-dessus du niveau mondial et on aurait enregistré une hausse de 15 francs.

Sur ces entrefaites, la commission s'est réunie et les réclamations des agriculteurs ont abouti à une réduction du prix du sulfate d'ammoniaque et à l'autorisation d'importer la cyanamide.

La commission s'est prononcée contre l'autorisation à accorder à des industriels, de créer de nouvelles fabriques. Cette résolution se comprend si l'on songe que, dans un an, la capacité de production de l'industrie sera de 250.000 tonnes, alors que la consommation intérieure n'est que de 50.000 tonnes. En outre, par suite de l'application de l'accord pour le contingentement intervenu avec le syndicat des producteurs, la Société des Engrais et Produits Chimiques de la Meuse a remis son préavis de congé au personnel. Une bonification sera faite à la société pour compenser l'arrêt de son activité.

Au point de vue international, un accord de principe est intervenu entre la Belgique, l'Allemagne, la Norvège et l'Angleterre.

L'accord prévoit que la Belgique réduira sa production pendant un certain temps aux environs de 25 p. c. de sa capacité. D'autre part, les producteurs belges

s'abstiendront d'exporter leurs produits afin de ne pas concurrencer les industries similaires allemandes, qui leur remettront, en dédommagement, des indemnités en espèces dont il n'est pas possible de fixer le montant.

•••

Les cours du zinc sont stables aux environs de £ 12. Les stocks diminuent et le sentiment devient meilleur.

Des négociations ont été engagées entre les producteurs hollandais, allemands et belges de tôle de zinc, tendant à élaborer un programme de contingentement des exportations pour les trois pays. Les pourparlers, qui, dès le début, se sont heurtés à certaines difficultés, paraissent devoir se poursuivre quelque temps, mais dans certains milieux on conserve l'espoir de réaliser un accord. En ce qui concerne la Belgique, l'entente comprendrait notamment la Vieille-Montagne, la Nouvelle-Montagne, la Métallurgique de Prayon et Overpelt-Lommel.

#### CONSTRUCTION METALLIQUE.

Dans l'ensemble du pays, la construction métallique continue à souffrir d'un ralentissement de son activité et de la pénurie de commandes nouvelles, l'étranger ne passant plus guère d'ordres et le volume des affaires intérieures et coloniales diminuant de façon inquiétante.

Après avoir réduit le personnel ouvrier dans le plus grand nombre des ateliers, on donne actuellement le préavis à une partie des employés et notamment aux dessinateurs.

Dans la région de Bruges, le manque de commandes a provoqué des renvois d'ouvriers de la construction métallique. Une grève qui avait éclaté dans un atelier métallurgique de Gand, pour une question de réduction de salaires, a été interrompue, sur la désapprobation du syndicat ouvrier.

La Société Nationale des Chemins de fer, atteinte par la crise, qui réduit sensiblement son trafic, s'efforcera de comprimer ses commandes. Elle a passé récemment quelques ordres concernant des wagonnets, des éclisses et des tire-fonds, mais ces commandes intéressent davantage les aciéries que la construction.

La chute de la livre ferme provisoirement à nos exportateurs l'Empire britannique. Le marché de l'Afrique du Sud, en ce qui concerne les voitures et wagons, risque d'échapper à brève échéance aux producteurs européens, les South African Railways ayant construit à Bloemfontein de grands ateliers qui, d'ici un an, couvriront entièrement les besoins de l'Union. Une société de construction mécanique d'Anvers, spécialisée dans la fabrication des appareils de levage, constate que : « La crise n'a pas épargné l'industrie des appareils de levage et de manutention; celle-ci a été particulièrement touchée car, par suite de l'emploi de plus en plus généralisé des moteurs électriques dans toutes les industries, amenant la suppression de très nombreuses machines à vapeur et à moteurs à gaz de puissance moyenne, et du ralentissement inter-

venu depuis plusieurs années dans la construction de locomotives et de matériel roulant, nombre de constructeurs ont modifié leur production et se sont orientés vers la fabrication des engins de levage et de manutention, créant à cette industrie spécialisée une concurrence toujours plus âpre. »

La société ne considère cependant pas cette concurrence comme particulièrement inquiétante pour l'avenir, car, une fois la crise actuelle résolue, les besoins en appareils de levage iront à nouveau croissant.

Les grands travaux de creusement du tunnel sous l'Escaut, à Anvers, entrepris par la Société des Pieux Franki, sont en voie de réalisation. Ces travaux ont donné lieu à une importante commande intéressant la construction : la fourniture des huit escaliers roulants et des deux ascenseurs électriques destinés au tunnel pour piétons. Cette importante commande doit être réalisée dans un délai maximum de 15 mois. L'électrification des chemins de fer vicinaux de la région d'Anvers se poursuit. L'électrification du réseau d'une quarantaine de kilomètres de longueur, desservant le Polder du nord d'Anvers est actuellement fort avancée. Il reste à construire deux sections, l'une allant vers le Kruisschans afin de permettre l'accès direct aux darses du Nord, l'autre reliant Hoevenen à Capellen, afin d'amener par le chemin le plus court les ouvriers de la frontière vers les centres industriels.

Le travail d'électrification de la ligne de Zwijndrecht (Tête de Flandre) à Tamise, d'une vingtaine de kilomètres de longueur, est presque terminé.

#### Industries de biens de consommation permanente.

##### INDUSTRIES DU VERRE.

Dans l'industrie du verre, également, les événements internationaux ont arrêté un mouvement de reprise qui avait permis à l'Union des Verreries Mécaniques le rallumage d'un septième four, ce qui faisait prévoir qu'à la fin de l'année, l'Union aurait pu travailler à 50 p. c. de sa capacité en même temps que le problème des stocks avait perdu son importance. La création d'un trust des verreries Fourcault avait donc rempli son objectif en ce qui concerne l'adaptation de la production aux possibilités du marché.

Comme nous l'avons déjà signalé, un accord serait à la veille d'être signé entre l'Union des Verreries Mécaniques et la Glaver (Libbey-Owens) pour le partage du marché, ce qui permettrait à l'Union de rallumer un nouveau four.

On sait que la constitution de l'Union et de la Glaver a laissé subsister comme sociétés à portefeuille les sociétés verrières qui ont renoncé à l'exploitation directe ou se sont cantonnées dans certaines spécialités: bouteilles, par exemple. Les Verreries de Mariemont, contrôlées par la Société Générale, ont augmenté leur capital de 8 à 28 millions, aux fins de reprendre dans leur portefeuille les participations de la Société Générale dans les verreries Bennert-Bivort, des Hamendes, de Gilly et des Sociétés Libbey-Owens belges et étrangères. Le portefeuille de la Société des

Verreries de Mariemont aura une valeur de 42 millions.

C'est une nouvelle étape de la rationalisation des industries du verre qui se trouve ainsi franchie.

Nous avons signalé il y a deux mois que l'accord s'était fait entre les bouteilleries belges. Peu après, cet accord a abouti à la création, sous forme de société anonyme, du « Comptoir des Bouteilleries belges ».

L'objet de ce comptoir est d'intervenir en vue de la réglementation de la vente des bouteilles. Parallèlement à cette intervention, l'action du syndicat se portera vers le contingentement de la production.

Font partie du Comptoir, les quatre grandes firmes belges spécialisées : les Verreries des Hamendes, les Verreries Bennert-Bivort et Courcelles Réunies, les Verreries de Jumet et les Verreries du Pays de Liège et de la Campine.

Le capital a été fixé à un million de francs, représenté par 1.000 actions de 1.000 francs chacune. Elles ont été souscrites de la façon suivante : Verreries Bennert-Bivort et Courcelles Réunies, 235; Verreries des Hamendes, 225; Verreries de Jumet, 155 et les Verreries du Pays de Liège et de la Campine, 345.

La gobeletterie a été désemparée par la chute de la £, monnaie en laquelle étaient libellés les contrats. Une délégation des gobeletteries belges a été conférer en Angleterre avec le représentant des exportateurs. Ces derniers auraient marqué leur accord sur le paiement en ce qui concerne les contrats non fournis à la date du 21 septembre, en £, sur la base de 175 francs. Les contrats nouveaux sont libellés en francs belges. La crainte du vote d'un tarif très protectionniste, après les prochaines élections anglaises, a eu pour conséquence la passation d'ordres assez importants.

Comme nous l'avions fait prévoir, l'arrêt d'un certain nombre d'usines depuis le 1<sup>er</sup> septembre a permis de réduire de 20 p. c. la production et les prix sont revenus aux niveaux fixés par l'association, malgré deux dissidents, à Houdeng et à La Louvière.

La mécanisation poursuit ses progrès, en même temps que les usines cherchent à s'orienter vers la production de luxe et de demi-luxe.

L'usine mécanique de Soignies a installé une machine américaine reproduisant tous les mouvements de l'ouvrier dans chacune des phases de la fabrication, d'où suppression presque complète de la main-d'œuvre. Aux usines Edmond Paul, on a conservé le soufflage par l'ancien procédé mais on effectue mécaniquement les opérations de finissage. On trouvera ci-dessous un extrait du rapport du Conseil d'administration des Verreries et Gobeletteries Edmond Paul.

« Poursuivant notre politique d'extension, nous avons, durant cette année, participé à la constitution de l'« Association des Gobeletteries Belges », organisme ayant pour but la vente en commun de toute la production mécanique et semi-mécanique. Dans le même ordre d'idées, nous sommes intervenus dans la création du « Comptoir des Spécialités Gobeletteries », société ayant reçu le monopole de vente des dits arti-

cles pour l'intérieur du pays. Toutes les charges inhérentes à la mise sur pied d'un organisme de l'importance de l'« Assogobel » ont été amorties, et nous espérons trouver en cette formule de vente en commun de sérieux avantages dont notre société bénéficiera à l'avenir. Rappelons que l'Association des Gobeletteries Belges comprend, outre l'intervention de la Mutuelle Solvay, la Compagnie Internationale de Gobeletterie Inébréçable (procédé Libbey-Owens), la société anonyme des Verreries Edmond Paul et la Glass & Chemical Works, ces usines produisant tant mécaniquement que semi-mécaniquement. »

#### CARRIÈRES, CEMENTS ET MATIÈRES PLASTIQUES.

La situation des cimenteries demeure inchangée : crise des exportations, faible ralentissement de la demande intérieure.

Toutefois, certaines usines qui n'avaient pas pris part à l'entente internationale relative au partage du marché hollandais, y accentuent leurs ventes et la conséquence probable en est une dénonciation de la convention. Les ordres d'Angleterre se sont arrêtés, depuis l'abandon par ce pays de l'étalon-or.

Comme il est usuel dans l'industrie cimentière, les pourparlers en vue d'une entente générale de vente se poursuivent. Faut-il rappeler qu'elle se heurte à la dispersion des entreprises du Tournaisis et à l'opposition entre les producteurs de ciment Portland artificiel et ceux de Ferrociment, produit meilleur marché que le premier et susceptible de le remplacer dans bien des usages.

Les prix de vente s'alourdissent encore. Ici, comme dans la métallurgie lourde et dans les mines de cuivre, on assiste au processus d'élimination des entreprises marginales, ayant un prix de revient élevé. La prolongation de la crise est susceptible de produire dans ce domaine des modifications sensibles de la structure industrielle. Les carrières de pierre bleue de la région de Soignies ne connaissent pas de chômage : les carnets de commandes sont peu garnis, cependant. Dans l'industrie du porphyre des environs de Lessines, on réduit la production en supprimant le travail à double équipe là où il existait encore : les stocks sont importants. La convention de salaires, expirée le 15 août, a été prorogée jusqu'au 1<sup>er</sup> novembre sans modification, bien que les patrons aient essayé d'obtenir des baisses.

Les carrières de la région de la Meuse (chaux, grès, etc.), sont les plus touchées par la crise et c'est dans cette région que le chômage est le plus étendu. Dans les vallées de l'Ourthe, les stocks de pavés et de ballast ont diminué. Dans le banc granitique de Sprimont, la qualité supérieure de la marchandise maintient un courant satisfaisant de commandes.

Dans les exploitations marbrières de l'Entre-Sambre-et-Meuse, le chômage s'est quelque peu accentué, principalement en ce qui concerne les qualités supérieures. Les salaires ont été réduits de 5 p. c.

#### Industries de biens de consommation.

##### INDUSTRIES TEXTILES.

##### *Industrie de la laine.*

L'industrie de la laine a connu une période de désorganisation après l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre. Cependant, les grandes firmes de Verriers n'ont pas souffert : la plupart, semble-t-il, étaient plus débitrices que créditrices en livres.

Les affaires sont très calmes et les carnets de commandes sont peu garnis. Les ventes publiques de Verriers ont marqué des prix en baisse de 10 à 15 p. c. pour les déchets de filature et de tissage, de 10 à 15 p. c. pour les matières en suint et de 20 p. c. sur les déchets de peignage.

On sait que les ventes de Roubaix ont, elles aussi, marqué une baisse sensible. Le peignage d'Eecloo reste très actif et travaille à trois équipes. Dans la région de Mouscron, la situation est toujours fort calme, sauf en bonneterie, où les entreprises ont enlevé quelques adjudications pour l'armée. Les usines du Nord français travaillent de moins en moins et renvoient du personnel qui, on le sait, compte de forts effectifs d'ouvriers belges. Les petits fabricants de tapis dont toute la production s'écoulait en Angleterre, ont été fortement atteints par la dépréciation de la livre. En général, on travaille quatre jours par semaine et de nouvelles réductions de salaires vont avoir lieu.

Dans la bonneterie de la région de Leuze, on enregistre une légère reprise, se manifestant par de petites commandes intérieures répétées et par quelques grosses commandes hollandaises. Diverses maisons de la région, qui travaillaient exclusivement pour l'Angleterre, subissent l'influence de la crise monétaire de ce pays. Il n'existe pas de chômage dans les bonneteries de la région de Marche.

##### *Industrie de la soie artificielle.*

L'industrie de la soie artificielle reste affectée par la crise : on a même pu constater un ralentissement des commandes.

##### *Industrie du coton.*

Les prévisions officielles américaines sur la récolte ayant dépassé les estimations courantes, le coton brut a fléchi sensiblement à New-York. La chute de la livre lui a porté un nouveau coup.

Liverpool a cependant procédé à de forts achats, le Lancashire désirant mettre à profit la chute de la livre pour étendre ses exportations au détriment de ses concurrents ; le volume total des achats ne se modifie pas.

Le fléchissement de la livre paraît gros de conséquences pour l'industrie cotonnière belge : la concurrence se manifeste déjà sur le marché national pour les qualités supérieures. Les exportations de fils et de tissus ont subi des pertes sur tous les marchés en cours libellés en livres et l'on a déjà constaté un fléchissement important dans les affaires traitées. Le marché anglais absorberait à lui seul un tiers environ des

exportations belges, tant en fils qu'en tissus de coton.

Par crainte d'une modification au tarif douanier anglais, de grandes quantités de tissus belges avaient été expédiées à Londres afin d'y être dédouanées avant l'application éventuelle d'un nouveau régime. Ces importantes exportations seront payées en livres dépréciées. Le courant des commandes intérieures, important surtout pour les filés, s'était sensiblement amélioré. Le chômage des tissages avait diminué en raison des prix extrêmement bas acceptés pour maintenir les usines en activité.

La place de Renaix, comme celles de Gand et de Courtrai, a subi certaines pertes sur la livre : les grandes usines et les petites y souffrent de chômage, mais les moyennes conservent souvent une activité satisfaisante.

#### *Industrie du lin.*

Le marché du lin indigène a été défavorablement influencé par celui du coton et l'industrie linière belge s'est ressentie de la chute de la livre. Les grosses filatures gantoises, consommant du lin exotique, coté en sterling, sont restées en pleine activité. Elles exportent en livres leur production et il semble qu'il s'établisse un équilibre approximatif entre les gains et les pertes.

On signale que les manufacturiers de Belfast font déjà concurrence aux Belges sur le marché de New-York.

#### INDUSTRIES DU MEUBLE.

Dans les industries du bois et de l'ameublement, le chômage complet est assez généralisé (12,9 p. c., soit 4.550 chômeurs sur 35.125 assurés). Le chômage partiel atteint 5,4 p. c. des ouvriers assurés.

L'industrie liégeoise du meuble de luxe se maintient grâce à la haute qualité de ses fabrications. La situation est moins favorable dans le meuble de série et, ici comme ailleurs, la crise anglaise a désorganisé le marché.

#### INDUSTRIES DU CUIR ET DE LA CHAUSSURE.

Les tanneries travaillent au ralenti et ne produisent qu'un pourcentage assez faible de leur débit normal. Le marché des cuirs bruts est indécis; par voie de conséquence, les cuirs tannés se vendent mal et les transformateurs n'achètent que par petites quantités, pour assurer leur réapprovisionnement au jour le jour.

Dans les fabriques de chaussures, la crise du sterling a désorganisé la production : celles d'Iseghem exportent en Angleterre 80 p. c. de leur production. Des demandes tentées auprès des importateurs anglais pour réduire la perte du change ont très généralement échoué, ce qui n'est pas, on l'a vu, le cas pour toutes les industries.

L'indice des prix de gros des industries du cuir est à 555 et celui du caoutchouc brut à 55. On comprend dès lors quelle concurrence ce dernier peut faire au cuir dans le cas où il peut lui être substitué. En juillet dernier, le chômage des industries des peaux et cuirs était encore faible.

#### PAPETERIES.

La crise affecte davantage l'activité des papeteries, qui travaillent à effectif réduit ou chôment une partie de la semaine. Toutefois, l'indice des prix de gros des industries du papier se tient à 745, ce qui les place parmi celles dont les prix sont les plus résistants. Le chômage total est faible (2,7 p. c.); le chômage intermittent est élevé (17,6 p. c.) : la structure de la papeterie, employant nombre d'ouvriers qualifiés, explique cette situation. Cependant, les effectifs ouvriers étant assez faibles, la question chômage est ici secondaire.

#### BROSSERIES.

Les brosseries belges sont fortement exportatrices vers l'Angleterre. Ici encore, la crise monétaire de ce pays a arrêté l'activité des brosseries flamandes, d'Iseghem et de Bruges, notamment. Une partie des brosseries s'apprête à arrêter la production après l'achèvement des commandes en cours.

#### CONSTRUCTION AUTOMOBILE.

Tandis que la plupart des industries automobiles du monde entier, et notamment en Amérique du Nord (1) et en Allemagne connaissent une crise très profonde, alors que le Salon de Paris de l'Automobile n'a rencontré qu'un faible succès, les firmes installées en Belgique connaissent une reprise.

Pour les sept premiers mois de 1931, la Ford belge a vendu 27 p. c. de voitures de plus que pendant la période correspondante de 1930. Malgré l'habituelle dépression saisonnière, les ventes de juin sont dépassées par celles de juillet. Les ventes d'août 1931 marquent une progression de 24 p. c. par rapport à celles d'août 1930.

D'après l'Agence Economique et Financière, le nombre des voitures vendues en septembre 1931 par Minerva Motors serait de 346, contre 183 en septembre 1930.

#### INDUSTRIE DE LA PÊCHE MARITIME.

Le produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende s'est élevé en août 1931 à fr. 4.413.664,10 et à fr. 5.100.074 en septembre 1931.

Voici le détail du produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende en août et en septembre 1931 :

(Voir tableau page suivante.)

Dans les chiffres ci-dessus sont compris kg. 232.705 de harengs frais pour fr. 397.781,50 en août et 402.765 kilog. pour fr. 873.218,50 en septembre 1931.

#### INDUSTRIE BELGE DU DIAMANT.

Il suffira de commenter brièvement la situation du marché diamantaire en juillet et août. Bien que dans l'ensemble un nombre assez considérable d'acheteurs aient visité le marché d'Anvers, les affaires, en général, ont été d'un volume très réduit. En effet, nos visi-

(1) La production de voitures aux Etats-Unis serait, pour octobre, de 110.000 voitures, chiffre le plus bas depuis 1922.

Vente de poisson frais à la Minque d'Ostende

	AOUT 1931		SEPTEMBRE 1931	
	Produits	Apports	Produits	Apports
	(Francs)	(Kilos)	(Francs)	(Kilos)
Chalutiers à vapeur.....	899.371,50	374.049	1.586.496,50	679.268
Chaloupes à moteur.....	3.357.256,60	649.429	3.422.272,50	828.100
Chaloupes à voiles.....	4.020,—	516	11.368,—	1.254
Divers.....	92.509,—	14.650	61.834,—	16.000
Poissons de provenance étrangère...	60.487,—	11.420	18.103,—	4.750
En août et septembre 1931.....	4.413.644,10	1.050.064	5.100.074,—	1.529.372
En août et septembre 1930.....	4.450.438,20	959.392	4.497.796,—	1.117.101
En plus.....	—	90.672	602.278,—	412.271
En moins.....	36.794,10	—	—	—

teurs, qu'ils vinssent de New-York, de Londres, de Paris, d'Amsterdam, de Vienne, d'Italie, d'Espagne, ou peu importe d'où, n'achetèrent que certaines sortes de marchandises bien définies, et ce à des prix très insatisfaisants et en quantités fort limitées. Tout comme les mois précédents, la demande portait surtout sur de petites marchandises du 8/8 et mêlés, de qualités inférieures.

Les statistiques de l'importation de diamant aux Etats-Unis d'Amérique, notre principal consommateur, montrent que pour le premier semestre de 1931, on a importé pour 5.216.494 dollars, soit un peu plus que la moitié du diamant importé au cours des six premiers mois de l'année dernière. Déjà en 1930, cette importation avait diminué de la moitié presque, comparativement aux années précédentes, ce qui fait que l'importation pour le présent semestre représente environ 25 p. c. de l'importation normale.

Pour les autres parties du monde, l'importation aura diminué également dans les mêmes proportions à peu près.

D'après les indications fournies par l'administration de l' « Algemeene Nederlandsche Diamantbewerkerbond » d'Amsterdam et l' « Algemeene Diamantbewerkerbond van België » d'Anvers, le nombre des ouvriers au travail s'établit hebdomadairement comme suit, pour les dernières semaines :

ANVERS			
Semaine	Au travail	Membres	p.c. de chômeurs
Du 15 au 20 juillet...	4.244	13.399	68.33
Du 22 au 26 juillet...	4.651	13.405	65.30
Du 27 juill. au 1 <sup>er</sup> août	5.067	13.407	62.21
Du 2 au 15 août.....	—	—	—
Du 16 au 22 août....	4.837	13.396	63.89
Du 24 au 29 août....	5.675	13.404	57.66

A M S T E R D A M

Semaine	Au travail	Membres	p.c. de chômeurs
Du 11 au 18 juillet...	1.106	5.751	80.77
Du 19 au 25 juillet...	1.080	5.748	81.21
Du 26 juill. au 1 <sup>er</sup> août	1.183	5.751	79.43
Du 2 au 8 août....	1.158	5.785	79.98
Du 9 au 15 août....	1.075	5.578	80.73
Du 16 au 22 août....	1.075	5.785	81.42
Du 23 au 29 août....	938	5.782	83.78

Agriculture.

Les classes agricoles qui, par rapport aux autres, sont dans une situation satisfaisante, bien que fort pénible, d'un point de vue subjectif, sont travaillées d'une agitation constante et véhémement, en faveur du protectionnisme et leurs chefs ne craignent pas d'employer les moyens les plus spectaculaires afin d'influencer l'opinion et le pouvoir exécutif.

L'agriculture est fortement touchée par la crise, c'est incontestable, mais compte-t-elle, comme l'industrie, près de 10 p. c. de chômeurs complets et 14 p. c. de chômeurs intermittents? La culture, au contraire, manque chroniquement de main-d'œuvre en Belgique et si des pertes en argent sont courantes, les agriculteurs, exploitants et salariés, sont assurés de l'existence matérielle, ce qui n'est pas le cas pour les salariés industriels. Les faillites industrielles et commerciales sont infiniment plus nombreuses que les faillites agricoles et si les cultivateurs se plaignent du taux élevé des fermages et même parfois des crédits hypothécaires (1); que dire des emprunts contractés par les industriels et des pertes formidables subies par l'épargne dans les placements industriels.

Si le blé se vend mal, il peut être converti en viande, par l'engraissement du bétail : les stocks de

(1) Dans ce domaine, d'ailleurs, les plaintes sont fort rares et les taux excessifs des prêts semblent bien être une infime exception.

charbon, soutenus au moyen de crédits élevés, sont invendables. Que l'on tienne compte de la réduction d'activité dans les charbonnages, la verrerie (où travailler à 50 p. c. de la capacité totale est considéré comme un but souhaitable), la métallurgie (où les prix ne cessent de se déprécier), les cimenteries, les fabriques d'engrais chimique (où la production est réduite à 25 p. c.), on devra conclure que l'agriculture, si atteinte qu'elle soit, est dans une situation plus favorable que l'industrie et le commerce de banque, entraîné bon gré mal gré à des prolongations de crédit.

Prenons un exemple : l'élevage des chevaux. Les conditions politiques d'après-guerre et l'expansion du moteur à explosion ont privé l'élevage belge du cheval de gros trait d'une partie de ses deux débouchés : l'exportation et le camionnage urbain, dans lequel l'emploi du cheval ne cesse de diminuer.

Alors que des usines chôment et que des immobilisations importantes sont improductives, les éleveurs de chevaux continuent à employer leurs juments dans la culture et se contentent de réduire le nombre des saillies.

Une évaluation officielle estime que ces réductions ont pris les proportions suivantes :

Petite culture . . . . .	50 %
Moyenne culture . . . . .	25 %
Grande culture . . . . .	5 %
Moyenne générale . . . . .	25 %

On sait que, dans la petite culture, l'élevage du cheval est accessoire et que son arrêt ne peut avoir des conséquences vitales. La petite culture est la plus tou-

chée, d'ailleurs, parce que, en ce qui concerne les chevaux de travail, seuls, les gros hongres de grande taille se vendent bien dans la situation actuelle. Or, c'est, en général, la grande culture qui produit les gros hongres. Celle-ci dépend plus étroitement que la petite culture de l'élevage. Chez les grands fermiers, producteurs de betteraves et de blé, la « jumenterie » compte souvent des effectifs pléthoriques par rapport aux besoins de l'exploitation purement culturale. Mais ici, le nombre des saillies n'a baissé que de 5 %.

Si l'exportation et le camionnage ont laissé des éleveurs avec un excédent d'élèves difficilement vendables, surtout lorsqu'il s'agit de sujets secondaires, la boucherie, par contre, absorbe facilement poulains de sevrage et chevaux. Un poulain de sevrage en bon état se paie neuf francs le kg. sur pied, un cheval, cinq francs. Certes, l'élevage du cheval n'a point pour but la boucherie, mais il y trouve une compensation.

Les abatages de chevaux diminuent d'ailleurs depuis un an :

MOIS	1930	1931
Mai .....	1.060	692
Juin .....	810	582
Juillet .....	1.145	712
Août .....	1.170	669

La comparaison de ces chiffres montre que la réduction des saillies et la reprise des ventes, déjà constatées il y a plusieurs mois, ont permis de réduire les abatages de chevaux et poulains malgré le grand succès des boucheries spécialisées. Si nous considérons l'élevage, nous constatons :

MOIS	GROS BÉTAIL		VEAUX		PORCS	
	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Mai .....	10.376	7.630	12.185	9.332	17.195	23.500
Juin .....	8.245	8.010	10.767	9.889	17.937	25.982
Juillet .....	10.519	10.033	13.018	12.195	23.168	29.411
Août .....	8.535	8.308	9.491	8.980	18.450	24.319
TOTAL...	37.675	33.981	45.461	40.396	76.759	103.212

L'abatage du gros bétail est en forte diminution, par contre, le nombre des porcs abattus est en augmentation de plus de 40 p. c. La chute des prix de la viande de porc est une des causes de cette concurrence, l'élevage de cet animal étant entré dans sa phase défavorable; mais dès à présent, grâce au bon marché des produits alimentaires, la situation se redresse.

Si l'on compare les abatages aux importations et exportations de gros bétail et de porcs, on constate une forte diminution des importations de porcs, de 1930 à 1931 (30 p. c. environ) et une augmentation sensible des exportations (de 180 p. c. environ), alors que les abatages ont augmenté de 40 p. c. Les prix

actuels permettent donc aux éleveurs de porcs de se défendre contre les concurrents étrangers sur le marché belge et de progresser hors des frontières.

Si les abatages de gros bétail et de veaux sont en diminution sensible, les importations de gros bétail ont augmenté de plus de 3.000 têtes, alors que l'importation des veaux subit une réduction.

Il est difficile de dire si les importations concernent du bétail maigre ou du bétail gras. Il est probable que l'importation de bétail danois est pour une part dans ces modifications qui doivent être d'autant plus désagréables aux cultivateurs belges que les abatages sont plus réduits.

**Commerce extérieur de la Belgique en bétail  
de boucherie.**

IMPORTATIONS (Nombre de têtes)	GROS BÉTAIL		VEAUX		PORCS	
	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Mai .....	5.200	5.862	792	665	1.440	1.065
Juin .....	3.728	4.529	526	332	863	591
Juillet .....	2.744	4.288	438	433	996	691
Août .....	3.312	3.984	408	280	1.873	700
TOTAL...	14.984	18.663	2.164	1.710	5.172	3.047
<b>EXPORTATIONS</b> (Nombre de têtes)						
Mai .....	61	252	129	18	812	12.415
Juin .....	15	240	2	4	1.890	4.724
Juillet .....	10	68	3	1	2.927	2.501
Août .....	6	91	2	2	2.387	2.816
TOTAL...	92	651	136	25	8.016	22.456

La situation énerve d'autant plus les éleveurs que les prix de détail de la viande de boucherie ont diminué de 6 p. c., alors que les prix de vente sur pied tombaient de 30 à 40 p. c., comme le faisait tout récemment remarquer un défenseur ardent des intérêts agricoles, qui, en leur nom, ne cesse de réclamer une protection étendue à tous les produits de la ferme.

**Cotations du marché de Cureghem.**  
(Prix du kilo, poids vif)

MOIS	Bœufs	Taureaux	Vaches
Juin 1930 .....	10.90	8.50	8.50
Janvier 1931 .....	8.40	6.62	6.56
Juin 1931 .....	8.75	5.95	6.03
Septembre 1931 .....	7.58	5.64	4.90

Le prix de vente du bétail gras a donc baissé depuis juin 1930 à ce jour de 30 à 40 p. c., exactement comme le prix du froment indigène, de janvier à décembre 1930.

Il ne faudrait pas croire cependant que cette baisse considérable du prix du bétail chez le producteur a été suivie d'une baisse d'égale proportion du prix de la viande au consommateur.

L'index officiel des prix de détail, pour l'agglomération bruxelloise était, au 15 janvier 1930 et au 15 août 1931, pour les trois catégories de viande de bœuf indiquées :

	15 janvier 1930	15 août 1931	p.c. de différence
Entrecôte .....	1.292	1.240	4
Haché .....	722	669	7.3
Bouilli .....	857	785	8.3

Soit, en moyenne, une baisse de 6,5 p. c. sur la viande bovine, vendue au consommateur.

Le ministre de l'Agriculture constate que la sélection dans le sens de l'unité et de la fixité graduelle des caractères zootechniques du bétail laitier se poursuit graduellement: 5.000 taureaux et 42.000 vaches sont actuellement inscrits aux livres généalogiques, sur un total de 18.000 taureaux faisant la monte, 925.000 vaches laitières et 511.000 génisses. La proportion des taureaux inscrits : plus de 25 p. c. est satisfaisante; celle des vaches est très insuffisante encore, mais comme la sélection du géniteur mâle présente une grande importance, par le nombre des produits, qu'il engendre, on peut escompter un relèvement assez rapide des qualités du bétail. Cependant, nombre de cultivateurs utilisent, par commodité personnelle, les services d'un reproducteur absolument quelconque et trop jeune, ce qui ralentit les effets de la sélection.

On a déjà pu isoler des lignées de vaches laitières produisant plus de 6.000 litres de lait par an, soit le double de la production moyenne, et donnant un lait ayant une haute teneur en matières grasses.

\* \* \*

On sait le succès éclatant remporté en Belgique par l'aviculture : accroissement de 30 p. c. du rendement individuel, accroissement de 100 p. c. du cheptel-pondeuses, accroissement de production totale de 15 p. c. Développement considérable des exportations.

La présence de quatre millions de chômeurs en Allemagne et de trois millions en Angleterre, nos principaux marchés, l'intense effort de protection et de sélection poursuivi en Grande-Bretagne, ont cependant fait fléchir nos exportations : c'est ainsi que nous ne vendons plus à l'Allemagne que 50 p. c. de nos exportations de 1930. Il en va de même en Grande-Bretagne, mais, par contre, le débouché français se montre, provisoirement, meilleur.

Le tableau ci-dessous donne l'importance des warrants d'œufs à la Banque Nationale de Belgique pour les campagnes 1930 et 1931.

**Opérations de warrants sur œufs conservés.**

MODE DE CONSERVATION	NOMBRE D'ŒUFS WARRANTÉS	
	Campagne 1930	Campagne 1931
Cuves (Magasins) .....	20.560.017	33.441.000
Caisnes (Frigo) .....	2.980.440	3.882.000
Autoclave .....	13.222.555	13.146.000
TOTAL...	36.763.012	50.469.000

La chute de la livre et l'abandon par le Danemark de l'étalon-or vont certainement retentir sur notre aviculture. La question du paiement en livres soulève de grosses difficultés. Il paraît cependant que, dans certains cas, les importateurs anglais se montrent disposés à intervenir dans la perte au change, en proportion du relèvement du prix des œufs en Grande-Bretagne.

Dans la région d'Audenarde, les œufs cotent fr. 0,20 de moins que l'an dernier et dans celle d'Ath, la situation est la même, des ventes d'œufs frigorifiés survenant à chaque mouvement de hausse.

\* \* \*

La situation des producteurs de houblon demeure très précaire et certains ont renoncé à faire effectuer la cueillette, dont le prix resterait supérieur à celui de la vente éventuelle.

La culture du houblon paraît devoir être abandonnée dans les régions où elle était cependant traditionnelle: Alost et Poperinghe.

**Superficie plantée en houblon.**

(En hectares)

1926. . . . .	1.417
1928. . . . .	1.478
1929. . . . .	1.277
1930. . . . .	1.030

Les planteurs de houblon sont parvenus à obtenir que l'on établisse en leur faveur un système de licences d'importation, combiné avec une entente avec les producteurs allemands.

A la suite d'un échange de notes entre les gouvernements allemand et belge, les deux pays renoncent réciproquement aux droits conventionnels sur le houblon qu'ils s'étaient consentis par le traité de commerce de 1925.

L'Allemagne appliquera dès le 12 octobre son nouveau droit autonome sur le houblon. La Belgique, liée par ses traités avec la France et la Tchécoslovaquie, ne pourra relever son droit, mais est autorisée, par dérogation aux clauses du traité de 1925, à réglementer l'importation du houblon sur son territoire par un système de licences. Dans ce cas, toutefois, la Belgi-

que devra consentir l'importation du houblon allemand sur la base des opérations moyennes de 1925 à 1930.

\* \* \*

La récolte du blé a été rentrée en août et jusqu'en septembre par suite des pluies continuelles qui ne cessaient d'interrompre les travaux. Une grande partie des grains récoltés sera de mauvaise qualité et les prix sont fort bas, tant à l'intérieur que sur les bourses mondiales.

Les agrariens ont demandé la valorisation du blé par l'incorporation obligatoire dans la mouture de 15 à 20 p. c. de blé belge, acheté à 90 francs départ culture. Les associations de minotiers avaient déjà informé les boulangers que cette mesure entraînerait un relèvement du prix du pain, suivant celui du sucre. La mesure eût été inopportune, en période de baisse de salaires, atteignant 25 p. c. dans des cas assez nombreux, et avec un chômage assez généralisé.

Des démarches tentées par les industriels et la ligue du Libre-Echange auprès du Premier Ministre ont abouti à faire rejeter les projets de valorisation du blé. Par contre, il semble que les agriculteurs obtiendront la « péréquation » des droits d'entrée sur le beurre et la viande, c'est-à-dire que les taux en vigueur en 1914 et non modifiés depuis seront multipliés par le coefficient 7.

**La crise coloniale.**

Dans des numéros précédents, nous avons vu que le chômage des agents blancs et des travailleurs noirs s'intensifie au Congo par suite de la mévente des produits coloniaux, les plantations et les mines cessant de se développer et même arrêtant l'exploitation. La balance commerciale du Congo pour 1930 montre bien l'arrêt de la mise en valeur : le ralentissement des importations correspond à celui des investissements.

L'indigène a vu se réduire sensiblement son pouvoir d'achat, ce qui complique la situation des comptoirs de marchandises de traite et celle de leurs banquiers.

L'indigène, devant la baisse des prix, travaille beaucoup moins et certaines compagnies, comme celle du « Kasai », constatent une régression de leurs achats de palmistes de cueillette et des ventes de leurs comptoirs.

Le licenciement en masse des indigènes des grandes entreprises et leur retour dans les villages crée des problèmes fort graves de ravitaillement et d'équilibre social et la crise coloniale a eu, suivant de bons connaisseurs de la vie des noirs, une influence sur la révolte récente du Kwango et sur l'agitation de certains autres centres.

On sait qu'un accord précaire et révoquant a permis aux compagnies de transport de réduire les tarifs vers l'Europe, l'Etat prenant à sa charge la perte devant en résulter. C'est ainsi que la Compagnie Maritime Belge (Lloyd Royal) a réduit de 100 francs par tonne les frets sur coton du Congo à Anvers et de 150 francs par tonne les frets pour l'huile de palme.

Une réduction proportionnelle est appliquée pour le transport des fûts vides.

Jusqu'au 31 décembre, les réductions suivantes seront appliquées sur les tarifs de base de manutention et de transport dans la colonie.

Ligne de Port-Francqui-Bukama (B. C. K.-Léokadi) : noix palmistes, 40 p. c. ; huile de palme, 37 p. c. ; café, 46 p. c. ; cacao, 43 p. c. ; sésame, 40 p. c. ; caoutchouc, 33 p. c. ; coton, 70 p. c. ; riz, tarif réduit à 1 fr. la tonne pour tous parcours ; copal, 10 p. c. Ligne de Tenke à Dilolo (B. C. K.-Léokadi) : noix palmistes et huile de palme, sésame, copal, 10 p. c. ; café, 20 p. c. ; cacao et coton, 15 p. c.

Ligne de Bukama à Sakania : noix palmistes, huile de palme, sésame, copal, 10 p. c. ; café, 20 p. c. ; cacao et coton, 15 p. c.

Les plantations coloniales multiplient leurs efforts pour obtenir le renouvellement de cet accord.

La situation est particulièrement critique dans les plantations de coton, dont le prix est tombé à fr. 5,60 le kg., prix qui ne supporte plus les frais de transport pour les entreprises les moins bien situées, ces frais intervenant à raison de 42 p. c. dans le prix de vente en Europe. Le Comité cotonnier a signalé qu'au prix de 6 francs, toutes les usines d'égrenage devront abandonner l'exploitation. Les plantations, se basant sur l'incessante propagande faite par l'Etat en faveur de la culture du Congo, réclament de l'Etat une intervention, par exemple l'achat direct de la récolte aux indigènes, à un prix artificiel (1). C'est là une nouvelle intervention de l'Etat, réclamée, par ailleurs, par les plus ardents défenseurs de l'initiative privée. L'Etat, en poussant depuis dix ans les planteurs et les noirs à la culture du coton, était évidemment sorti de son

rôle et avait cédé aux tendances mercantilistes et autarchiques dans lesquelles on verse si aisément en matière de colonisation. Au surplus, la culture du coton avait paru un bon expédient pour hâter l'évolution du noir vers les conceptions européennes de la propriété, du travail et du niveau d'existence.

L'Etat se trouve aujourd'hui prisonnier de ses initiatives. Il a créé dernièrement un « Fonds temporaire de crédit agricole » qui a pour objet de consentir des prêts aux personnes qui ont établi dans la Colonie, avant le 1<sup>er</sup> octobre 1930, et sur 20 hectares au moins, des plantations de caféiers, d'hévéas, de cacaoyers ou de palmiers élaeis.

A ce jour, d'après le *Bulletin* d'octobre de la Mutuelle Solvay, les prêts consentis n'atteignent pas 5 millions de francs, alors que le fonds est de 30 millions. Les demandes sont introduites par des sociétés disposant de capitaux réduits et par des colons. Le prêt le plus important s'élève à 600.000 francs.

En raison des circonstances, les conseils d'administration de la Forminière, de la Minière du Kasai, de la Minière du Luebo et de la Lueta viennent de décider de ne pas proposer aux assemblées respectives la distribution de dividendes.

M. Rob. Williams, une des personnalités les plus averties de l'industrie minière du Katanga, estimait récemment qu'aux taux de 45 livres sterling à la tonne, les sociétés productrices de cuivre de cette région devaient être capables de produire encore avec un léger bénéfice et d'éliminer alors les entreprises à prix de revient élevé.

Mais le cuivre standard est tombé à 25 livres sterling et cette situation a engagé l'Union Minière à poursuivre ses réductions de personnel.

(1) Le 27 octobre, la presse a annoncé que le Gouvernement de la Colonie, dans le but d'éviter des troubles politiques dans certaines régions, a décidé d'acheter 40.000 tonnes de coton au prix de 50/60 centimes le kilog., de manière à assurer l'écoulement des cotons dont sa propagande et celle des compagnies avait déterminé la culture. L'opération sera faite à l'intervention des compagnies, qui en bénéficieront pour leurs cultures propres, mais devront rembourser l'Etat sur leurs bénéfices.

## CHRONIQUE

**Le chiffre d'affaires des compagnies électriques allemandes.** — D'après certaines données du « Bulletin d'Informations du Syndicat Général de la Construction Electrique française », le tableau suivant, indiquant la réduction du chiffre d'affaires des principales entreprises allemandes de construction électrique, a pu être dressé.

ENTREPRISES	Capital actions	Chiffre d'affaires		Diminution %
		1929	1930	
(Millions de Rmks)				
I. — <i>Courant fort</i>				
Siemens-Schuckertwerke	120.00	550.00	500.00	9.1
A. E. G. ....	200.00	580.00	520.00	10.3
Bergmann Elektrizitäts-Werke A. G. ....	44.00	120.00	75.00	37.5
Brown, Boveri & Co A. G. Mannheim ....	25.00	90.00	—	—
Sachsenwerk Licht und Kraft A. G. ....	19.15	32.5	20.5	36.9
II. — <i>Courant faible</i>				
Siemens & Halske A. G.	107.09	300.00	300.00	—
Mix & Genest A. G. ...	16.19	22.70	20.00	11.9
Deutsche Telephonwerke & Kabelindustrie A.G.	7.20	14.00	11.20	20.00

**La situation monétaire et économique en Argentine.** — Les billets en circulation au 15 septembre 1931 s'élevaient à 1.205.000.000 de pesos-papier, contre lesquels la Caisse de Conversion détient 297.682.000 pesos-or, ce qui correspond à une proportion de 56,12 p. c.

L'or exporté pendant les premiers huit mois de 1931 s'est élevé à 118.500.000 pesos-or.

La balance du commerce s'est manifestement améliorée. D'une part, les importations ont été fortement réduites, le pays achetant le moins possible à raison de la perte sur le change. C'est ainsi que les importations en provenance des Etats-Unis d'Amérique, par exemple, ont baissé de 82.000.000 \$ à 35.000.000 \$ respectivement pour les huit premiers mois de 1930 et 1931. Le total des exportations, au contraire, s'est à peu près maintenu : pour les premiers huit mois de 1930 il avait été de 439.000.000 \$ et pour les premiers huit mois de 1931, il est de 428.000.000 \$.

Comme les prix unitaires ont baissé, ces chiffres ne

s'expliquent que par une forte augmentation des quantités exportées.

Quant aux prix intérieurs, les phénomènes sont complexes. La monnaie s'est raréfiée, par les exportations d'or et la thésaurisation, malgré l'émission contre papier commercial de nouveaux billets, à concurrence de 200.000.000 \$. Le Gouvernement a augmenté les droits de douane, réduit les traitements, renvoyé nombre de fonctionnaires. Les salaires ont baissé de 10 à 30 p. c. Tout cela a réduit le pouvoir d'achat du public. Dans ces conditions, les prix intérieurs ont baissé : la douzaine d'œufs est à 0,45 p.-p. contre 0,75, le lait à 0,15 contre 0,20; le pain est obtainable à 0,15 le kilo contre 0,35, les légumes et les fruits ont baissé; les pommes de terre à Buenos-Ayres valent en fr. belges, au change actuel, 0,28 le kilo.

L'importation se réduit de jour en jour et les stocks de beaucoup d'articles sont suffisants pour de nombreux mois et dans certains cas pour plusieurs années.

Les loyers aussi semblent franchement à la baisse. On ne prévoit pas pour 1932 un renchérissement du coût de la vie.

Le cultivateur ne paie plus de loyer en argent, mais uniquement en nature, en « tant pour cent » de la récolte; il se nourrit de ses produits mais n'achète plus rien, ni vêtements, ni autres denrées importées. Il semble que dans ces conditions, le prix de revient des céréales descendra à un niveau extrêmement bas. On pense en Argentine, que ni l'Australie, ni le Canada, ni les Etats-Unis ne pourront produire à aussi bon compte. A fortiori est-il vain de vouloir lutter en Europe contre de pareilles conditions de production des céréales, et cela au moyen de droits protecteurs!

Même avec les prix actuels, l'économie argentine apparaît donc comme capable de résister à la crise. Le budget est équilibré et la balance commerciale pour les huit premiers mois de 1931 est active. Enfin, l'Argentine a continué à payer les coupons de ses emprunts étrangers. Il ne faudrait pourtant rien exagérer : il existe aussi des facteurs défavorables : l'atteinte portée au crédit du pays par la suspension de l'étalon-or est grave; les dangers qui résultent d'une monnaie sans base-or ne peuvent être évités indéfiniment. Déjà actuellement, le public, devant une baisse de 45 p. c., veut réaliser les pesos à tout prix. De là le nouveau et sévère contrôle de change instauré à partir du 10 octobre.

On peut conclure que la situation de ce riche pays est susceptible de redressement, pourvu que l'on continue à y travailler avec persévérance et énergie.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES

La lourde pression que subissait le dollar depuis le début du mois sur la plupart des grands marchés internationaux s'est nettement atténuée ces jours-ci. Ce revirement a modifié sur le champ l'allure générale de notre marché. Replié sur lui-même depuis la chute de la liv. stg., on le vit bientôt étendre son activité à toute une série de devises complètement délaissées depuis près de trois semaines. Une amélioration du change sur Londres, qui vient de se produire, a renforcé ce sentiment de confiance.

L'affaissement des cours fut particulièrement sensible pendant la deuxième décade du mois. Le 12 octobre, le dollar tomba brutalement de 7,14 à 7,11 1/4. Il se tint autour de ce niveau sans velléité sérieuse de reprise pendant plusieurs jours. Le maintien à Paris du cours du change sur New-York à 25,39, ramena le franc français vers 28,02. Cette circonstance permit au marché de retrouver son équilibre. Après avoir hésité jusque-là, probablement pour des raisons de trésorerie, à mettre à profit la prime exceptionnelle du belga vis-à-vis du dollar, par des achats d'or à New-York, il se tourna dès lors vers Paris où il arbitra contre du métal son excédent de devises. Le 20 octobre, le dollar parvint à se rétablir au delà de 7,13. Le franc français se releva aussitôt à 28,06 3/4, cours qui mit pratiquement fin à de nouvelles importations d'or. Le redressement des cours allait désormais se poursuivre de séance en séance. Le dollar cote en ce moment 7,1650 et le franc français vaut près de 28,20.

La liv. stg., dont le marché fut généralement large et facile, vient après une longue pause autour de 27,50, de franchir le cours de 28 et s'y tient aisément.

La tendance du franc suisse et du florin, bien que ferme dans l'ensemble, a été assez irrégulière. Le premier, qui valait 140,55 il y a deux semaines, retomba pendant la première partie de la quinzaine à 139,60, puis regagna 140,15. De 288,70, le second passa à 287,975, revint à 289, reperdit de nouveau du terrain, puis sauta d'emblée à 290. Le Reichsmark, qui s'était alourdi de 167,40 à 162,30 entre le 8 et le 14 octobre, est revenu bientôt après, sans effort, vers 166. La lire italienne a eu un marché remarquablement stable entre 36,75 et 37. Depuis 48 heures, des demandes plus pressantes l'ont amenée à un cours voisin de 37,30. La devise espagnole s'est relativement bien défendue à 63 3/4 environ. Les couronnes suédoise, norvégienne et danoise, peu travaillées, ont eu un marché quelconque. Elles valent en ce moment respectivement 167, 154, 160 contre 167, 156,50 et 160 il y a quinze jours.

Le changement survenu dans l'orientation des devises livrables à terme fournit une autre preuve des meilleures dispositions du marché. Alors qu'il y a huit jours à peine, il n'était guère possible d'assurer une vente de change à terme quelque peu importante, sauf en francs français, on constate depuis 48 heures des demandes répétées de liv. stg., dollars et florins à 1, 2 et 3 mois. Le déport de la liv. stg. pour un trimestre s'est

détendu de 45 centièmes à 25 centièmes de belga, celui du dollar de 16 1/2 centièmes à 7 1/2 centièmes de belga, tandis que la perte subie par le florin s'est réduite de 5 centièmes à 3 centièmes de belga.

La physionomie du marché de l'escompte hors banque et du call money ne s'est pas modifiée. Le beau papier se négocie à un taux proche de celui de la Banque et l'argent est prêté au jour le jour à 1 1/4 p. c. en moyenne.

Le 22 octobre 1931

### MARCHE DES TITRES

#### Comptant.

Au cours de la période s'étendant du 2 au 16 octobre, l'indécision est restée la note dominante du marché du comptant.

On relève cependant çà et là une amélioration des cotations.

#### Citons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 69-72,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 90,50-93; 5 p. c. Intérieur à primes, 456-492,50; 5 p. c. Dette Belge 1925, 83-89,50; 6 p. c. Consolidé 1921, 97,40-97,15; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 201-199; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 244,75-246; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 505-510; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants pour la Réparation des Dommages de Guerre se répète à 98.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5275-5400; Banque du Congo Belge se répète à 1870; Banque Belge pour l'Étranger, 730-662,50; Banque de Bruxelles, 690-680; Banque Nationale de Belgique, 2710-2700; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 3325-3550; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 785-782,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 4300-4450.

Aux entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 245-260; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 15025-16000; Immobilière Bruxelloise, 4820-4860.

Aux chemins de fer et canaux : action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 2050-2060; action de dividende idem, 4650-4600; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 472-485; part de fondateur Congo, 5025-5600; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 855-900; action de jouissance Welkenraedt se répète à 59000.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4400-4310; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 550-655; part sociale Le Caire, 680-642,50; action de dividende Pays de Charleroi, 1035-1000; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 545-525.

Aux tramways et électricité (Trusts) : part sociale Bangkok, 755-700; part de fondateur Electricité du

Littoral, 2100-2125; action de capital Electrobél, 2300-2125; part de fondateur Electrorail, 3960-3600; action ordinaire Sofina, 10900-10750.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electricité Anversoise, 3550-3670; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6400-6350; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 7325-7100; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7150-7250; Electricité du Pays de Liège, 5825-5575; Electricité de Seraing et Extensions, 7800-7300; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9750-9600.

Aux industries métallurgiques : Armes de Guerre, 400-410; Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 3540-3120; Forges de Clabecq, 17250-17525; Espérance-Longdoz, 2490-2345; Providence, 7125-6600; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 2325-2475.

Aux charbonnages : part sociale Centre de Jumet, 3200-2975; Gouffre, 13300-13325; Mariemont et Bascoup, 3510-3400; Nord de Gilly, 10350-10625; Wérister, 4500-4360.

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 525-500; Viëlle-Montagne, 1700-1630.

Aux glacières : Auvelais, 12800-12500; Saint-Roch, 15625-16250.

Aux industries de la construction : Carrières Unies de Porphyre, 4200-4225; part sociale Cimenteries et Briqueteries Réunies, 825-865.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 1620-1540; Linière La Lys, 9700-9725; action privilégiée série B Soie de Tubize, 800-820; action de capital Soie Viscose, 845-950.

Aux produits chimiques : Auvelais, 1195-1275; part de fondateur Industries Chimiques, 1400-1650; action

de capital Sidac, 3200-3350; action série B Vedrin, 775-930.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3175-3200; action de capital Ciments du Katanga, 3860-3800; action de capital Cie pour le Commerce et l'Industrie du Congo, 2550-2570; action ordinaire Katanga, 28100-25800; action de capital Sogefor, 890-765; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2860-2800.

Aux alimentations : action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1455-1525; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 5150-5100.

Aux brasseries : Brasseries d'Ixelles, 3620-3650; Brasseries de Koekelberg, 1815-1725.

Aux industries diverses : 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 4150-4080; part sociale Englebert, 2300-2325; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 2875-2825; part de fondateur Saint-Sauveur, 2025-2050.

Aux actions étrangères : action de dividende Caïro-Héliopolis, 2230-2700; Chade, 6175-6900; Madrilena de Tranvias, 1350-1060; 20<sup>e</sup> part de fondateur Ateliers de Construction du Nord de la France, 952,50-910; part de fondateur Economiques du Nord, 2560-2425; part bénéficiaire Electricité de Paris, 19900-19200; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4500-5100; part sociale Arbed, 3025-2875.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1865-2090; Barcelona Traction, 235-330; Brazilian Traction, 357,50-352,50; Métropolitain de Paris, 2100-1905; Pétofina, 525-533,75; Royal Dutch, 2065-2090; action privilégiée Sidro, 385-426,25; Tanganyika, 120,50-117; action ordinaire Wagons-Lits, 157,50-185.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<b>a) La dernière quinzaine :</b>							
6 octobre 1931 .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,50	1,50
7 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,50	1,50
8 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,50	1,50
9 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,375	1,375
10 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,25	1,25
12 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,625	1,625
13 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,375	1,25
14 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
15 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
16 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
17 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
19 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
20 — .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
<b>b) Les derniers mois : (1)</b>							
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 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	2,25	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	1,073	1,073
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
Août .....	2,50	3,—	3,50	2,4125	3,0937	1,045	1,120
Septembre .....	2,50	3,—	3,50	2,4375	3,25	0,928	0,910

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 20 octobre 1931 } sur les valeurs au comptant .. 5 %  
} sur les valeurs à terme ..... 4,50 %

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

### II. — Taux des dépôts en banque au 20 octobre 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,—	2,05	—	—	2,20	2,20	2,20	2,20	—	—
Algemeene Bankvereniging en Volksbank van Leuven	1,—	2,—	—	2,10	2,20	2,20	—	—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie .....	—	—	—	—	2,50	2,75	3,—	3,25	3,25	3,25

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

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES 1931	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,552 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kš = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,83 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.	LETTONIE 100 Lat = 138,7702 b.
6-10	27,30	28,093	7,13725	287,05	139,925	64,00	36,475	167,75	157,50	160,—	21,07	6,10	—	—	79,90	—	—
7-10	27,875	28,125	7,1375	287,75	140,20	64,10	36,60	167,—	157,50	160,025	21,255	6,—	—	—	80,40	—	138,10
8-10	27,525	28,215	7,103	288,70	140,55	64,65	36,60	167,—	156,50	160,—	21,235	6,15	167,40	—	80,05	—	—
9-10	27,55	28,12	7,14	287,975	140,225	63,75	37,10	166,85	154,—	160,50	21,23	6,08	167,65	—	80,20	—	—
12-10	27,55	28,018	7,1125	289,—	140,—	64,20	36,90	—	153,—	158,80	—	—	165,85	—	80,20	—	—
13-10	27,70	28,0675	7,13	289,025	139,875	64,25	36,85	169,—	155,—	160,—	21,22	6,025	163,—	80,—	79,60	—	—
14-10	27,55	28,0295	7,119	288,625	139,75	63,70	36,75	166,375	155,—	158,—	21,185	6,175	162,30	88,—	80,—	—	—
15-10	27,51	28,01	7,1115	288,65	139,775	63,25	36,975	166,75	154,—	159,—	21,20	6,15	163,75	—	80,15	—	—
16-10	27,51	28,04	7,1155	288,95	139,64	63,75	36,925	165,50	153,75	158,40	21,20	6,30	163,65	—	80,15	—	—
19-10	27,575	28,04	7,11825	288,875	139,60	63,55	36,95	166,25	154,50	158,50	21,12	6,15	166,20	—	80,20	—	—
20-10	28,05	28,0975	7,1335	290,—	139,875	63,80	37,05	167,—	157,50	160,—	21,125	6,05	166,10	—	80,10	—	—

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

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1929	34,902	28,142	7,1859	288,59	138,55	105,48	37,612	192,50	171,09	101,03
1930	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,72	37,534	192,46	170,95	101,03
1930 Juillet	34,808	28,142	7,1537	287,83	138,98	82,39	37,477	192,33	170,74	101,08
Août	34,829	28,130	7,1507	288,10	139,04	77,83	37,458	192,30	170,83	101,06
Septembre	34,854	28,158	7,1688	288,81	139,14	76,84	37,543	192,64	170,80	101,21
Octobre	34,843	28,134	7,1708	288,98	139,26	74,16	37,546	192,56	170,70	101,15
Novembre	34,829	28,163	7,1716	288,58	139,03	80,81	37,535	192,42	170,91	100,99
Décembre	34,770	28,130	7,1592	288,30	138,87	77,28	37,501	192,09	170,70	100,83
1931 Janvier	34,819	28,121	7,1721	288,54	138,85	74,73	37,543	191,96	170,51	100,80
Février	34,846	28,112	7,1717	287,89	138,39	73,17	37,547	192,01	170,50	100,81
Mars	34,881	28,100	7,1795	287,82	138,16	77,05	37,612	192,28	170,94	100,87
Avril	34,948	28,119	7,1911	288,69	138,50	74,87	37,658	192,59	171,25	101,11
Mai	34,956	28,109	7,1865	288,76	138,60	71,82	37,627	192,66	171,08	101,03
Juin	34,934	28,119	7,1805	288,96	139,29	69,26	37,591	192,47	170,43	100,80
Juillet	34,818	28,096	7,1677	288,65	139,22	66,87	37,494	191,88	170,05	100,35
Août	34,849	28,119	7,1750	289,26	139,81	63,16	37,529	191,91	—	100,71
Septembre	32,597	28,188	7,1806	288,97	139,95	64,71	36,893	187,39	—	100,48

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>A 1 mois :</i>								
6 octobre	—	D 0,100	R 0,020	—	—	D 0,010	—	D 1,20
7 —	D 0,130	D 0,110	R 0,010	R 0,020	D 0,020	D 0,010	—	D 2,00
8 —	D 0,120	—	—	R 0,030	—	D 0,012	—	D 2,00
9 —	D 0,110	—	R 0,020	—	—	D 0,030	D 2,50	—
10 —	—	D 0,100	R 0,020	—	—	D 0,040	—	—
12 —	—	D 0,110	R 0,020	—	—	D 0,045	—	D 3,00
13 —	—	D 0,120	R 0,020	R 0,030	—	D 0,040	—	D 2,00
14 —	—	D 0,140	—	R 0,030	—	D 0,060	—	D 2,00
15 —	—	D 0,160	R 0,016	R 0,024	—	D 0,060	—	D 2,00
16 —	D 0,170	—	R 0,020	—	—	D 0,060	D 1,50	—
17 —	D 0,150	—	R 0,020	—	D 0,060	—	D 2,00	—
19 —	D 0,140	—	R 0,030	—	D 0,060	—	D 2,00	—
20 —	D 0,120	—	R 0,010	—	D 0,030	—	D 1,60	—
<i>A 3 mois :</i>								
6 octobre	—	D 0,300	R 0,060	—	—	D 0,024	—	D 2,40
7 —	D 0,360	D 0,340	R 0,060	R 0,070	D 0,050	D 0,030	—	D 6,00
8 —	D 0,350	—	—	R 0,070	—	D 0,054	—	D 3,20
9 —	D 0,320	—	R 0,060	—	—	D 0,060	D 6,00	—
10 —	D 0,310	D 0,300	R 0,060	—	D 0,100	D 0,090	—	—
12 —	—	D 0,300	R 0,060	—	—	D 0,100	—	D 5,00
13 —	—	D 0,320	R 0,060	R 0,080	—	D 0,110	—	D 6,00
14 —	—	D 0,360	—	R 0,070	—	D 0,150	—	D 5,00
15 —	D 0,440	D 0,420	R 0,056	R 0,064	D 0,164	D 0,154	—	D 6,00
16 —	D 0,420	D 0,400	R 0,070	—	D 0,150	D 0,140	D 3,00	—
17 —	D 0,350	—	R 0,060	—	D 0,140	—	D 5,00	—
19 —	D 0,340	—	R 0,070	—	D 0,135	—	D 4,00	—
20 —	—	D 0,320	R 0,050	—	D 0,100	—	D 3,20	—

**MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.**

(En millions de francs.)

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir journalier moyen des titulaires	CRÉDITS		DÉBITS		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1929 Moyenne mensuelle	(*) 249.121	1.900	4.082	9.779	4.051	9.785	27.698	87,1
1930 Moyenne mensuelle	(*) 274.438	2.070	4.127	9.820	4.114	9.827	27.889	87,1
1930 Juillet	262.976	2.007	4.446	10.251	4.413	10.255	29.366	87,0
Août	264.428	1.942	3.882	9.074	3.881	9.074	25.912	86,9
Septembre	266.150	1.994	3.805	9.058	3.791	9.058	25.713	86,9
Octobre	268.314	2.106	4.401	10.125	4.269	10.111	28.906	86,6
Novembre	270.218	2.151	3.617	8.799	3.690	8.788	24.894	86,7
Décembre	274.438	2.225	4.204	10.024	4.116	10.032	28.376	87,2
1931 Janvier	277.020	2.185	4.238	9.537	4.190	9.548	27.513	86,0
Février	279.270	2.163	3.560	8.674	3.661	8.689	24.584	87,0
Mars	281.129	2.106	3.857	9.103	3.761	9.120	25.841	87,1
Avril	282.579	2.233	4.044	9.400	4.007	9.416	26.867	86,5
Mai	284.217	2.204	3.687	8.923	3.716	8.935	25.260	87,2
Juin	285.998	2.206	3.719	9.167	3.793	9.174	25.853	87,2
Juillet	287.495	2.112	4.113	9.072	4.057	9.082	26.324	85,8
Août	289.032	2.102	3.570	8.607	3.618	8.602	24.397	86,9
Septembre	290.671	2.075	3.618	8.575	3.647	8.570	24.411	86,8

(\*) Au 31 décembre.

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

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
				(en milliers de francs)		
Année 1929	1.509.718	85.168	5,64	12.664.998	263.518	2,08
Année 1930	1.603.302	109.081	6,80	10.507.875	366.552	3,49
1930 Juillet	136.015	9.425	6,93	780.733	34.496	4,42
Août	130.201	8.928	6,86	723.589	35.452	4,90
Septembre	119.320	8.559	7,17	665.636	27.577	4,14
Octobre	122.661	8.250	6,73	645.348	21.564	3,34
Novembre	124.389	8.472	6,81	587.287	21.758	3,70
Décembre	121.071	9.641	7,96	641.629	28.158	4,39
1931 Janvier	121.773	10.291	8,45	759.515	27.578	3,63
Février	106.209	9.341	8,79	586.093	25.970	4,43
Mars	108.725	8.644	7,95	667.158	25.657	3,85
Avril	118.471	8.238	6,95	519.347	22.872	4,40
Mai	119.462	8.718	7,30	503.905	22.786	4,52
Juin	119.981	9.104	7,59	524.474	22.825	4,35
Juillet	121.034	9.313	7,69	523.221	21.419	4,09
Août	117.078	9.594	8,19	522.892	22.927	4,38
Septembre	116.290	9.384	8,07	614.865	25.425	4,14

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1929	1930	1931	1929	1930	1931
Première période	105	138	222	34	39	79
Deuxième période	105	144	174	22	39	48
Troisième période	95	137	158	23	46	43
Quatrième période	139	156		23	71	

**ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.**

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT		TERME	
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de séances.	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (en millions de francs)	Montant des liquidations (en millions de francs)
							(1)	(1)	
1929 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	409	40.293	181	27.068	20	250 (2)	1.263	304
1930 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	394	37.834	174	25.765	20	250 (2)	634	157
1930 Juillet .....	38	404	38.549	178	26.392	20	250	493	122
Août .....	38	362	34.954	159	23.928	18	250	480	167
Septembre .....	38	377	38.114	169	25.958	22	250	541	127
Octobre .....	38	400	42.069	178	29.324	23	250	524	163
Novembre .....	38	360	34.110	157	23.170	18	250	482	106
Décembre .....	38	399	35.941	179	24.435	21	250	412	120
1931 Janvier .....	38	376	33.067	169	22.496	20	250	415	101
Février .....	38	343	29.636	156	20.568	19	250	701	118
Mars .....	38	366	35.577	165	25.450	22	250	587	134
Avril .....	38	360	32.311	159	22.374	20	250	424	124
Mai .....	38	355	33.565	155	23.744	17	250	377	94
Juin .....	38	379	34.131	167	24.420	22	250	511	92
Juillet .....	38	374	37.360	163	26.370	21	250	517	150
Août .....	38	344	26.204	149	17.113	21	250	302	73
Septembre .....	38	352	30.292	152	20.654	22	250	414	92

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

(2) Au 31 décembre.

**ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.**

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

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1929 Moyenne mensuelle .....	72,1	216,8	6,7	295,6	255,6	40,0	86,46
1930 Moyenne mensuelle .....	81,2	206,9	5,9	294,0	267,3	26,7	90,93
1930 Juillet .....	103,4	199,6	6,3	309,3	271,8	37,5	87,89
Août .....	117,7	193,4	5,7	316,9	266,6	50,3	84,14
Septembre .....	102,7	202,8	5,6	311,1	262,2	48,9	84,29
Octobre .....	79,7	215,9	5,5	301,1	263,5	37,6	87,49
Novembre .....	67,0	195,9	5,3	268,3	251,7	16,6	93,84
Décembre .....	65,7	191,2	6,1	263,0	270,8	-7,8	102,98
1931 Janvier .....	67,0	181,0	7,0	255,0	260,3	-5,3	102,07
Février .....	57,4	168,4	4,6	230,4	252,8	-22,4	109,73
Mars .....	65,6	198,4	5,0	269,0	264,8	4,2	98,44
Avril .....	71,3	187,9	4,7	263,9	255,5	8,4	96,82
Mai .....	77,0	176,0	4,6	257,6	250,6	7,0	97,20
Juin .....	73,8	184,8	5,1	263,7	250,8	12,9	95,09
Juillet .....	87,5	183,7	4,6	275,8	255,5	20,3	92,63
Août .....	98,2	175,9	4,5	278,6	251,3	27,4	90,18
Septembre (chiffres provisoires)	81,4	184,4	4,5	270,3	246,1	24,2	91,05

B. — Statistique du trafic.  
1<sup>o</sup> Trafic général.

PÉRIODES	VOYAGEURS		MARCHANDISES					
	Nombre (1=1 000)	Voyageurs-km. (1=1.000.000)	Tonnes totales (1=1 000)	Tonnes-km. (1 = 1.000.000)				
				Service intérieur	Service mixte	Service internat.	Transit	Total
1929 Moyenne mensuelle .....	19.841	540	7.359	252	58	275	114	699
1930 Moyenne mensuelle .....	19.645	542	6.633	221	42	232	100	595
1930 Mai .....	18.551	528	6.804	225	43	236	106	610
Juin .....	19.673	564	6.196	204	41	217	104	566
Juillet .....	20.402	632	6.344	208	38	223	101	570
Août .....	20.619	650	6.093	203	37	214	95	549
Septembre .....	20.641	594	6.282	213	37	220	95	565
Octobre .....	19.937	541	7.021	232	41	235	90	598
Novembre .....	17.930	466	6.388	201	35	223	80	539
Décembre .....	18.886	488	6.117	194	38	218	77	527
1931 Janvier .....	17.902	461	5.790	189	35	218	79	521
Février .....	16.675	434	5.412	162	31	206	74	473
Mars .....	19.475	434	6.216	203	37	226	83	549
Avril .....	17.579	476	5.846	191	35	206	78	510
Mai .....	17.791	491	5.630	181	35	199	74	489
Juin .....	17.556	488	5.854	193	33	213	72	511
Juillet .....	18.042	535	5.951	206	38	205	73	522
Août .....	—	—	5.721	—	—	—	—	504

2<sup>o</sup> Transports de charbons, produits métallurgiques et minerais.

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (1 = 1 000)								
	Charbons			Produits métallurg.			Minerais		
	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit
1929 Moyenne mensuelle .....	1.606	601	501	459	315	31	116	453	105
1930 Moyenne mensuelle .....	1.357	550	437	395	302	32	95	391	84
1930 Mai .....	1.372	575	461	408	290	30	76	427	97
Juin .....	1.225	545	463	381	253	27	90	367	83
Juillet .....	1.297	527	461	331	266	33	66	375	68
Août .....	1.295	535	428	367	287	26	49	341	58
Septembre .....	1.321	545	434	371	301	28	59	343	73
Octobre .....	1.480	608	401	417	335	29	40	354	74
Novembre .....	1.240	547	351	322	329	27	42	322	79
Décembre .....	1.254	578	342	313	288	26	209	346	72
1931 Janvier .....	1.502	649	341	347	267	24	197	382	75
Février .....	1.461	580	308	305	262	23	59	349	72
Mars .....	1.416	675	388	339	274	24	48	355	72
Avril .....	1.235	562	380	337	249	26	26	337	66
Mai .....	1.198	566	380	304	257	22	49	347	64
Juin .....	1.216	599	349	349	286	21	48	342	72
Juillet .....	1.239	620	361	324	253	21	43	360	74

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

a) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes;

b) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes;

c) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

Périodes	a	b	c	a + c
1929 Moyenne mensuelle .....	518.112	131.745	181.305	699.417
1930 Moyenne mensuelle .....	475.997	112.654	155.262	631.259
1930 Juillet .....	459.202	105.341	151.720	610.922
Août .....	443.510	107.413	162.177	605.687
Septembre ..	464.506	112.672	150.194	614.700
Octobre .....	506.927	120.674	152.446	659.373
Novembre .....	465.844	109.520	132.671	598.515
Décembre .....	461.945	119.118	135.402	597.347
1931 Janvier .....	423.647	122.212	128.434	552.081
Février .....	395.664	112.050	116.672	512.336
Mars .....	458.735	122.673	139.233	597.968
Avril .....	440.485	108.311	132.289	572.774
Mai .....	416.490	105.445	123.462	539.952
Juin .....	442.755	107.057	127.882	570.637
Juillet .....	446.242	111.259	126.125	572.367
Août .....	423.775	109.672	122.703	546.478
Septembre .....	444.964	120.377	130.742	575.706

TAUX D'ESCOMPTE  
DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	Depuis le	P. o.
Allemagne .....	2 septembre 1931	8
Autriche .....	23 juillet 1931	10
Belgique .....	1 <sup>er</sup> août 1930	2,50
Bulgarie .....	29 septembre 1931	9,50
Danemark .....	26 septembre 1931	6
Dantzig .....	1 <sup>er</sup> septembre 1931	6
Espagne .....	8 juillet 1931	6,50
Estonie .....	1 <sup>er</sup> septembre 1931	6,50
États-Unis (Federal Res. Bank of New-York) .....	16 octobre 1931	3,50
Finlande .....	26 octobre 1931	8
France .....	10 octobre 1931	2,50
Grande-Bretagne .....	21 septembre 1931	6
Grèce .....	28 septembre 1931	12
Hollande .....	29 septembre 1931	3
Hongrie .....	11 septembre 1931	8
Indes .....	21 septembre 1931	8
Italie .....	28 septembre 1931	7
Japon .....	5 octobre 1931	5,84
Lettonie .....	1 <sup>er</sup> octobre 1930	6
Lithuanie .....	3 octobre 1931	8,50
Norvège .....	19 octobre 1931	6
Pologne .....	3 octobre 1930	7,50
Portugal .....	11 août 1931	7
Roumanie .....	1 <sup>er</sup> avril 1931	8
Suède .....	19 octobre 1931	6
Suisse .....	22 janvier 1931	2
Tchécoslovaquie .....	23 septembre 1931	6,50
U. R. S. S. ....	1 <sup>er</sup> avril 1923	8
Yougoslavie .....	20 juillet 1931	7,50

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

Chiffres globaux.

PÉRIODES	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS			Déf. (—) ou Exo. (+) de la balance commer- ciale (millions de francs)	Rapport des exporta- tions aux importa- tions
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Prix moyen par tonne (francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Prix moyen par tonne (francs)		
1929 Moyenne mensuelle .....	3.746	2.959	790	2.148	2.655	1.236	— 304	89,7
1930 Moyenne mensuelle .....	3.499	2.587	739	1.979	2.195	1.109	— 392	84,9
1930 Juin .....	3.315	2.499	754	1.985	2.018	1.017	— 482	80,7
Juillet .....	3.367	2.475	735	2.073	2.200	1.062	— 275	88,9
Août .....	3.290	2.329	708	1.851	1.931	1.043	— 398	82,9
Septembre ..	3.198	2.348	747	2.121	2.227	1.050	— 161	93,3
Octobre .....	3.557	2.529	711	1.940	2.222	1.145	— 307	87,9
Novembre .....	3.155	2.151	682	1.739	2.060	1.184	— 91	95,8
Décembre .....	3.380	2.351	698	1.791	1.960	1.094	— 391	83,4
1931 Janvier .....	3.284	2.063	628	1.832	1.764	963	— 299	85,5
Février .....	3.127	1.971	630	2.068	2.001	967	+ 30	101,5
Mars .....	3.373	2.309	684	2.281	2.158	946	— 150	93,5
Avril .....	3.040	2.233	735	2.178	2.024	929	— 209	90,6
Mai .....	3.118	2.111	677	2.000	1.861	930	— 250	88,2
Juin .....	3.247	2.002	617	2.336	2.029	869	+ 27	101,3
Juillet .....	3.238	1.986	613	2.282	1.954	856	— 32	98,4
Août .....	3.273	1.857	567	2.018	1.773	879	— 53	95,5

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

**Détail par catégories.**

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés et monnaies d'or et d'argent		TOTAUX	
	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.
<b>IMPORTATIONS :</b>												
1929 L'année .....	14.493	88.522	3.495.173	7.239.089	40.180.424	18.486.734	1.264.094	9.603.891	6	92.511	44.954.189	35.510.747
1930 L'année .....	31.669	217.048	3.796.614	6.787.025	37.029.511	14.569.053	1.127.883	9.348.623	8	119.568	41.985.685	31.041.317
1930 Juin .....	2.549	17.783	279.410	517.646	2.944.518	1.201.471	88.816	753.002	1	9.270	3.315.294	2.499.172
Juillet .....	2.237	15.757	291.793	545.821	2.984.402	1.166.218	88.523	736.842	1	10.757	3.366.956	2.475.396
Août .....	2.491	18.448	327.247	561.970	2.873.870	1.031.155	86.405	710.005	1	7.565	3.290.014	2.329.143
Septembre .....	3.016	21.876	316.013	553.075	2.798.580	1.109.013	80.275	694.773	1	9.260	3.197.885	2.387.997
Octobre .....	3.546	25.224	382.206	618.060	3.088.918	1.142.259	82.691	734.674	1	8.370	3.557.362	2.528.587
Novembre .....	2.207	14.128	347.717	523.685	2.734.103	980.839	70.929	620.981	1	11.273	3.154.956	2.150.906
Décembre .....	3.024	20.091	370.918	582.663	2.914.408	1.062.442	91.627	675.427	1	10.638	3.379.978	2.351.261
1931 Janvier .....	2.765	17.149	310.860	485.855	2.905.681	976.887	64.672	574.558	1	8.584	3.283.978	2.063.033
Février .....	2.217	11.856	317.626	455.233	2.736.919	905.619	70.469	585.213	1	13.153	3.127.232	1.971.074
Mars .....	3.215	19.159	371.234	510.548	2.899.680	1.082.911	99.007	680.387	1	15.717	3.373.136	2.308.772
Avril .....	3.348	20.703	405.704	516.183	2.549.367	979.982	81.473	705.226	1	11.004	3.039.892	2.233.098
Mai .....	3.532	20.446	328.246	426.315	2.706.676	1.023.483	79.661	626.332	1	13.936	3.118.115	2.110.512
Juin .....	3.352	16.538	387.705	525.511	2.782.484	840.676	73.681	806.905	1	12.750	3.247.224	2.002.380
Juillet .....	3.382	18.379	406.594	466.102	2.755.564	895.065	72.620	594.363	1	12.393	3.238.161	1.986.302
Août .....	4.432	25.580	354.815	405.077	2.841.175	850.428	72.983	565.547	—	10.165	3.273.406	1.856.797
<b>EXPORTATIONS :</b>												
1929 L'année .....	14.356	141.550	870.449	2.526.819	17.944.762	10.217.817	6.948.293	18.883.538	146	95.706	25.778.006	31.865.430
1930 L'année .....	17.188	152.646	718.930	1.932.952	16.839.598	8.168.181	6.171.263	15.995.266	112	91.364	23.747.091	26.340.409
1930 Juin .....	1.558	13.700	67.656	168.391	1.426.815	691.466	488.789	1.141.854	3	2.194	1.984.822	2.017.605
Juillet .....	1.941	17.717	92.379	174.123	1.454.402	671.787	524.177	1.330.950	9	5.923	2.072.908	2.200.500
Août .....	1.339	11.362	40.094	141.087	1.345.933	575.762	463.550	1.199.528	5	3.409	1.850.921	1.931.148
Septembre .....	1.753	15.643	52.164	165.886	1.541.949	689.632	525.056	1.352.393	5	3.506	2.120.927	2.227.060
Octobre .....	1.781	15.172	52.248	156.543	1.365.967	692.436	520.424	1.354.386	5	3.097	1.940.425	2.221.634
Novembre .....	1.403	11.914	65.734	165.160	1.183.857	613.888	488.269	1.223.630	51	45.054	1.739.315	2.059.646
Décembre .....	1.082	8.928	56.383	169.082	1.256.941	550.792	476.525	1.227.173	6	4.083	1.790.937	1.960.058
1931 Janvier .....	1.079	9.368	74.461	172.336	1.319.948	531.145	436.520	1.043.007	13	8.323	1.832.020	1.764.179
Février .....	1.522	12.380	83.531	194.456	1.485.947	653.061	497.433	1.134.717	6	6.313	2.068.438	2.000.927
Mars .....	1.887	15.091	66.890	162.201	1.714.946	778.625	497.274	1.196.163	6	6.384	2.281.003	2.158.464
Avril .....	2.183	22.554	68.315	146.447	1.575.995	646.704	531.278	1.201.044	8	7.003	2.177.780	2.023.752
Mai .....	3.097	30.215	66.505	140.739	1.443.147	584.277	486.775	1.100.837	9	4.478	1.999.532	1.860.546
Juin .....	2.948	33.046	100.263	195.330	1.716.280	603.693	516.501	1.187.991	7	9.305	2.336.000	2.029.365
Juillet .....	2.753	29.430	103.430	187.026	1.674.418	625.882	501.607	1.106.787	5	4.970	2.282.214	1.954.095
Août .....	2.391	23.463	70.243	150.737	1.486.538	580.405	458.792	1.011.580	10	7.282	2.017.975	1.773.467

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES**
**I. — Classement par genre d'industrie.**

Dividendes et coupons d'obligations payés.

**AOUT 1931.**

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payés en août
			Bénéfice total		Perte totale		Solde			
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques .....	3	1.850	3	106	—	—	166	71	67.160	3.523
Assurances .....	1	2.000	1	108	—	—	108	100	—	—
Opérations financières .....	9	325.184	7	5.982	2	294	5.668	2.051	105.836	6.268
Exportations, importations .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de fer et métaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem. ....	2	3.250	1	411	1	26	385	285	10.000	700
Commerce de produits. aliment. ....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerces non dénommés .....	26	25.717	20	3.706	6	2.503	1.203	2.060	1.800	124
Sucreries .....	7	89.190	6	11.911	1	528	11.383	8.419	—	—
Meuneries .....	1	400	1	13	—	—	13	—	—	—
Brasseries .....	3	2.410	3	703	—	—	703	40	682	29
Distilleries d'alcool .....	2	235	1	27	1	1	26	—	—	—
Autres industries alimentaires .....	5	4.770	4	1.017	1	14	1.003	530	—	—
Carrières .....	6	17.374	5	2.690	1	10	2.680	1.191	—	—
Charbonnages .....	3	46.623	2	7.273	1	25	7.248	5.400	12.250	786
Mines et autres industr. extract .....	2	283.000	1	468	1	6.121	-5.653	—	16.762	1.006
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité .....	1	15.000	1	4.592	—	—	4.592	3.630	59.540	3.602
Constructions électriques .....	4	23.700	4	3.047	—	—	3.047	1.705	500	32
Hôtels, théâtres, cinémas .....	12	7.013	11	2.354	1	50	2.304	1.403	1.510	45
Imprimerie, publicité .....	2	1.800	1	—	1	4	4	—	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) .....	9	20.450	4	5.880	5	899	4.981	1.506	10.000	600
Matériaux artif. et prod. céram. ....	10	36.245	7	894	3	2.117	-1.217	583	667	42
Métallurgie, sidérurgie .....	16	727.576	10	28.320	6	1.704	26.616	18.594	199.181	12.299
Construction .....	5	7.461	4	2.273	1	10	2.263	1.068	—	—
Papeteries (Industries) .....	1	3.200	1	723	—	—	723	686	—	—
Plantations et sociétés coloniales .....	4	36.281	4	30.296	—	—	30.296	21.576	72.500	4.350
Produits chimiques .....	8	156.800	6	26.501	2	66	26.435	16.056	500	37
Industries du bois .....	5	3.400	2	783	3	731	52	625	—	—
Tanneries et corroiries .....	1	1.500	—	—	1	623	-623	—	122	6
Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries .....	2	10.200	2	1.413	—	—	1.413	—	—	—
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées .....	6	2.790	3	619	3	209	410	—	1.290	85
Chemins de fer .....	1	1.816	1	2.156	—	—	2.156	—	22.208	666
Chemins de fer vicinaux .....	1	1.200	1	421	—	—	421	—	—	—
Navigation et aviation .....	2	3.125	—	—	2	381	-381	—	—	—
Télégraphe et téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	3	49.062	2	52	1	182	-130	—	24.968	910
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés .....	1	50	1	3	—	—	3	—	—	—
Divers non dénommés .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL...</b>	<b>164</b>	<b>1.910.672</b>	<b>120</b>	<b>144.782</b>	<b>44</b>	<b>16.492</b>	<b>128.290</b>	<b>87.578</b>	<b>607.436</b>	<b>35.109</b>

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

Jusque 1 million .....	87	37.962	62	10.518	25	1.725	8.793	4.754
De plus de 1 à 5 millions .....	49	112.665	34	42.920	15	12.217	30.703	29.049
De plus de 5 à 10 millions .....	7	49.356	7	9.585	—	—	9.585	2.311
De plus de 10 à 20 millions .....	10	127.727	9	38.624	1	281	38.343	22.492
De plus de 20 à 50 millions .....	5	140.962	2	5.340	3	2.269	3.071	3.614
De plus de 50 à 100 millions .....	2	37.000	2	9.168	—	—	9.168	7.356
De plus de 100 millions .....	4	1.405.000	4	28.627	—	—	28.627	18.000
<b>TOTAL...</b>	<b>164</b>	<b>1.910.672</b>	<b>120</b>	<b>144.782</b>	<b>44</b>	<b>16.492</b>	<b>128.290</b>	<b>87.578</b>

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	Dissolutions de sociétés anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL		
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant	
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant			
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Opérations financières	3	5.900	1.900	5	5	4	2.481	2.069	903	—	—	50	490	—	—	4	8.150	—	4	9.900	
Exportations, importations	2	14.000	11.100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.500	—	—	1	400	—	—	—	
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Comm. habillem. et ameublem.	1	18.310	18.310	—	—	1	1.850	500	500	—	—	—	18.306	—	—	2	1.400	—	—	—	
Comm. produits alimentaires	3	1.460	1.460	1	1	1	800	200	100	—	—	—	510	—	—	2	1.200	—	—	—	
Commerces non dénommés	8	2.980	1.438	8	472	2	388	14.362	14.324	—	—	—	200	—	—	4	555	—	—	—	
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	—	—	
Méuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autres industr. alimentaires	—	—	—	2	101	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	75	
Carrières	—	—	—	—	—	1	800	400	80	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.400	—	—	—	
Min. et industr. extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Constructions électriques	2	550	200	—	—	1	1.150	850	170	—	—	—	—	—	—	1	500	—	—	—	
Hôtels, théâtres, cinémas	—	—	—	1	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Imprimerie, publicité	3	1.035	638	—	—	1	500	900	900	—	—	—	132	—	—	—	—	—	1	200	
Textiles	2	1.950	1.950	—	—	1	3.250	250	250	—	—	—	1.726	(1) 250	—	1	100	—	—	—	
Matér. artif. et céramiques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.050	—	
Métallurgie, sidérurgie	2	5.100	5.020	1	250	1	3.000	3.500	3.500	2	6.000	—	8.490	—	—	—	2	3.000	1	90	
Construction	1	50	50	—	—	2	6.000	25.250	25.250	1	3.500	—	25.040	—	—	—	—	—	—	—	
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Plantat. et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	2	83.000	29.800	26.600	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	2	2.800	
Produits chimiques	—	—	—	—	—	2	5.800	6.200	2.238	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Industries du bois	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Industries non dénommées	2	1.200	371	—	—	1	8.500	2.172	2.172	—	—	—	2.227	—	—	2	6.350	1	12.000	1	600
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Navigation et aviation	1	200	200	1	7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAL	30	62.735	42.637	19	856	21	117.619	86.463	76.987	3	9.500	50	65.898	250	20	26.055	4	16.050	10	13.506	

(\*) Coopératives et Unions du Crédit : 4 sociétés dissoutes au capital minimum de 76,000 francs.

(1) Handelsbank.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES  
EN AOUT 1931**

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

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

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

En Belgique .....	30	52.735	42.637	18	34.519	56.653	50.387	3	9.500	50	65.898	24.055	15.000	10.765
En Belg. et à l'étrang..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.050	—
Au Congo belge .....	—	—	—	3	83.000	29.800	26.600	—	—	—	—	2.000	—	2.800
<b>TOTAL...</b>	<b>30</b>	<b>52.735</b>	<b>42.637</b>	<b>21</b>	<b>117.519</b>	<b>86.453</b>	<b>76.987</b>	<b>3</b>	<b>9.500</b>	<b>50</b>	<b>65.898</b>	<b>26.055</b>	<b>16.050</b>	<b>13.565</b>

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

Jusqu'à 1 million .....	25	9.325	5.727	13	17.019	6.281	3.977	—	—	50	1.077	5.455	1.000	2.765
De plus de 1 à 5 mill..	3	11.600	7.600	5	20.300	15.872	8.710	3	9.500	—	12.415	8.600	3.050	10.800
De plus de 5 à 10 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.000	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	2	31.810	29.310	1	200	14.300	14.300	—	—	—	26.806	—	12.000	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	2	80.000	50.000	50.000	—	—	—	25.000	—	—	—
De plus de 50 à 100 mil.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 mill. ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL...</b>	<b>30</b>	<b>52.735</b>	<b>42.637</b>	<b>21</b>	<b>117.519</b>	<b>86.453</b>	<b>76.987</b>	<b>3</b>	<b>9.500</b>	<b>50</b>	<b>65.898</b>	<b>26.055</b>	<b>16.050</b>	<b>13.565</b>

**INSCRIPTIONS  
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i> )	PÉRIODES	EMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
			en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets		
	milliers de fr.		milliers de fr.	millions	milliers de francs					
1929 Moyenne mens...	426.906	Année 1929 .....	975.000	—	433.181	52.263	172.804	172.459		
1930 Moyenne mens...	470.829	Année 1930 .....	1.872.000	(3) fl. P. B. 45	789.160	226.044	214.389	177.779		
1930 Juin .....	471.753	1930 Juillet .....	220.000	—	85.976	2.969	20.222	55.197		
Juillet .....	485.128	Août .....	250.000	—	46.557	4.941	10.653	15.192		
Août .....	451.538	Septembre .....	—	—	48.163	167.708	11.723	6.122		
Septembre .....	414.347	Octobre .....	—	—	57.197	5.060	13.979	25.404		
Octobre .....	441.634	Novembre .....	165.000	—	58.366	2.235	15.356	12.999		
Novembre .....	422.796	Décembre .....	—	(3) fl. P. B. 45	66.283	20.605	30.876	10.185		
Décembre .....	406.874	<i>Emissions continues</i> ..	181.000	—	—	—	—	—		
1931 Janvier .....	500.679	1931 Janvier .....	185.000	—	66.860	2.653	18.428	14.603		
Février .....	434.000	Février .....	—	—	45.820	5.407	18.610	12.486		
Mars .....	477.492	Mars .....	600.000	—	53.312	3.205	24.378	9.184		
Avril .....	411.837	Avril .....	—	—	46.801	2.076	33.122	9.609		
Mai .....	406.179	Mai .....	250.000	—	37.991	926	21.130	9.504		
Juin .....	474.637	Juin .....	—	—	59.075	2.121	31.832	11.690		
Juillet .....	481.815	Juillet .....	1.000.000	—	72.478	3.137	40.091	26.517		
Août .....	448.646	Août .....	100.000	—	59.593	2.780	26.712	25.740		
		Septembre .....	(4) 300.000	—	74.708	3.685	24.984	7.495		

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

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

(3) Emprunt de conversion.

(4) Emprunt Crédit Communal de Belgique, 300 millions de francs, 5 p. c., émis à 97.

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.**

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Pénécice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1929 .....	5.719	28.657.991	4.709	6.150.409	1.010	362.910	5.796.499	3.478.660	4.089.402	204.069
Année 1930 .....	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
8 premiers mois 1930.	5.266	31.909.798	4.264	5.414.824	1.002	470.410	4.944.414	3.098.058	4.798.321	244.092
8 premiers mois 1931.	5.615	35.729.886	4.034	4.339.268	1.581	744.017	3.595.251	2.906.060	6.243.321	354.085
1930 Juin .....	655	3.596.698	520	560.061	135	42.094	523.967	307.432	341.693	17.154
Juillet .....	412	4.793.623	329	570.996	83	65.510	505.486	364.185	206.841	10.738
Août .....	230	1.391.218	160	239.544	70	17.393	222.151	166.731	548.268	30.242
Septembre .....	226	816.289	172	138.224	54	14.903	123.321	79.120	29.581	1.643
Octobre .....	580	4.787.343	454	768.550	126	84.977	683.573	473.669	800.080	41.311
Novembre .....	312	3.673.418	235	407.864	77	90.530	317.334	192.889	740.593	37.737
Décembre .....	284	2.598.307	224	313.579	60	57.944	255.635	184.250	158.654	8.769
Déc. (Complém.)	77	813.282	47	378.296	30	5.193	373.103	217.154	—	—
1931 Janvier (*) .....	89	247.991	62	17.860	27	18.275	— 415	6.176	1.246.594	70.449
Février .....	211	438.776	151	59.790	60	22.505	37.285	29.071	558.196	32.628
Mars .....	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	684.895	426.517	24.967
Avril .....	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725	(1)644.825	38.400
Mai .....	1.052	8.808.221	781	1.139.090	271	127.644	1.011.446	793.072	690.400	34.710
Juin .....	638	4.075.873	456	384.664	182	139.583	245.081	177.687	607.911	34.148
Juillet .....	435	5.671.043	290	686.122	145	95.952	590.170	442.856	1.461.442	82.674
Août .....	164	1.910.672	120	144.782	44	16.492	128.290	87.578	607.436	35.109

(\*) Depuis janvier 1931, les statistiques sont établies d'après la nouvelle méthode exposée dans notre « Bulletin » du 10 février 1931, vol. I, n° 3. (1) Chiffre rectifié.

**ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES**

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (en milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
				ACTIONS			OBLIGATIONS						
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant	Montant nominal			
Année 1929 .....	1.064	7.800.965		767	8.596.173	6.928.418		11	236.500	14.065.943		3.065.222	
Année 1930 .....	751	2.424.445		432	3.606.145	2.054.918		38	876.962	5.356.325		1.781.589	
8 <sup>e</sup> prem. mois 1930 ..	539	1.791.370		324	2.547.182	1.406.230		10	217.750	3.415.350		1.301.276	
8 <sup>e</sup> prem. mois 1931 ..	380	828.867	687.521	228	3.227.170	1.136.744	877.956	50	653.430	2.618.050	93.100	915.797	1.396.309
1930 Juin .....	59	111.077		31	182.557	96.523		3	108.000	315.600		82.195	
Juillet .....	65	192.550		40	338.440	296.901		—	—	469.451		241.246	
Août .....	55	115.218		38	551.262	158.415		4	8.500	282.133		171.145	
Septembre .....	40	37.872		16	102.516	123.216		4	303.000	464.088		12.714	
Octobre .....	56	76.821		27	390.406	214.862		7	69.200	360.883		66.810	
Novembre .....	53	206.732		32	232.896	182.013		9	131.112	609.857		293.027	
Décembre .....	63	221.650		33	233.145	128.597		8	155.900	506.147		107.755	
Déc. (complém.)	34	27.320	21.769	26	260.790	97.085	80.915	—	—	124.405	14.637	33.406	33.915
1931 Janvier .....	48	80.779	52.317	18	48.157	19.065	14.597	—	—	99.844	400	32.043	35.271
Février .....	58	73.084	61.854	15	73.600	40.204	31.194	6	124.600	237.888	250	58.121	159.777
Mars .....	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.246	109.530	370.241
Avril .....	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	6	120.720	329.350	6.785	107.886	200.514
Mai .....	40	35.922	23.835	42	300.265	117.645	66.758	9	147.966	301.533	33.899	33.843	238.615
Juin .....	56	80.017	61.799	34	531.503	274.575	163.514	20	79.500	434.092	4.560	164.851	144.522
Juillet .....	45	310.165	303.348	27	377.105	73.026	64.217	14	160.153	543.344	—	343.625	184.093
Août .....	30	52.735	42.637	21	117.519	86.453	76.987	3	9.500	148.688	50	65.898	63.276

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique bras, anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à cokes	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs						
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
1929 Moyenne mensuelle	303,—	176,—	167,—	202,—	194,—	616,—	4-10-2	867,—	4-17-9	886,—	5-1-5	940,—	6-10-0	1250,—
1930 Moyenne mensuelle	322,—	172,—	167,—	198,—	186,—	604,—	4-0-11	720,—	4-5-6	771,—	4-12-11	879,—	6-5-10	1326,—
1930 Août	315,—	170,—	162,50	195,—	180,—	615,—	4-0-0	690,—	4-6-0	750,—	4-16-0	910,—	5-10-0	1345,—
Septembre	315,—	167,50	162,50	195,—	180,—	590,—	3-14-0	690,—	4-0-0	750,—	4-5-0	875,—	5-10-0	1345,—
Octobre	320,—	155,—	155,—	185,—	175,—	570,—	3-10-0	600,—	3-12-6	660,—	4-0-0	750,—	6-0-0	1345,—
Novembre	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	570,—	3-8-0	580,—	3-10-0	650,—	3-12-6	680,—	6-10-0	1345,—
Décembre	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	570,—	3-10-0	600,—	3-12-6	660,—	3-16-0	750,—	6-10-0	1345,—
1931 Janvier	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-9-6	600,—	3-12-3	660,—	3-15-6	750,—	6-0-0	1375,—
Février	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-7-6	585,—	3-9-6	645,—	3-11-0	700,—	6-0-0	1375,—
Mars	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-3-6	570,—	3-5-6	630,—	3-9-0	690,—	6-0-0	1375,—
Avril	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	525,—	3-2-0	570,—	3-4-0	630,—	3-9-0	675,—	6-0-0	1375,—
Mai	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	560,—	3-6-0	580,—	3-8-0	660,—	6-0-0	1375,—
Juin	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	555,—	3-3-6	600,—	3-3-0	620,—	6-0-0	1375,—
Juillet	270,—	135,—	140,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—
Août	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—
Septembre	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	505,—	2-18-0	550,—	2-18-0	560,—	3-2-0	620,—	6-0-0	1375,—
Octobre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	505,—	2-14-0	545,—	2-15-0	555,—	3-2-0	580,—	6-0-0	1375,—

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	par 100 kilos.						par kilo		par 26 (1)
	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.
1929 Moyenne mensuelle	160,97	146,45	152,42	156,17	59,14	195,92	30,69	21,86	27,50
1930 Moyenne mensuelle	127,87	86,55	92,46	99,01	47,73	103,94	25,94	13,85	24,—
1930 Juillet	151,77	83,66	90,98	88,40	51,65	74,50	24,56	14,—	20,66
Août	136,84	87,56	100,57	89,49	55,60	67,85	24,13	14,—	22,76
Septembre	107,82	76,84	81,14	82,77	54,27	66,60	25,28	14,—	27,11
Octobre	94,50	73,52	78,99	80,68	53,58	65,78	25,23	13,40	33,22
Novembre	88,84	71,64	79,78	78,61	54,25	66,32	25,77	12,75	35,64
Décembre	87,48	72,97	84,91	80,66	55,25	62,93	25,27	12,—	28,54
1931 Janvier	80,35	70,75	81,85	74,—	56,03	51,78	25,29	12,—	(1)0,96
Février	78,53	68,63	82,35	72,71	61,49	48,11	25,10	10,50	0,80
Mars	87,54	71,67	90,28	77,08	70,73	54,47	24,19	11,88	0,60
Avril	95,47	72,86	95,92	84,67	82,45	54,20	22,01	12,80	0,55
Mai	96,90	75,62	103,89	89,15	87,28	51,58	19,52	12,50	0,54
Juin	95,98	74,58	102,76	82,20	90,39	49,01	20,58	12,12	0,57
Juillet	95,64	73,35	100,42	78,72	74,89	(2)80,87	21,09	12,—	0,62
Août	87,46	69,89	90,01	77,45	35,77	82,47	21,43	11,44	0,68
Septembre	81,44	65,41	78,36	79,92	38,10	76,81	22,27	11,06	0,86

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

(2) L'écart de prix provient de ce qu'il s'agit de produits de récoltes différentes.

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	23-10-1930	9-10-1931	15-10-1931	22-10-1931
<b>Encaisse :</b>					
Or .....	(1) 306.377	6.476.283	12.675.379	12.788.272	12.839.733
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	4.352.466	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger .....	603.712	3.696.601	4.376.165	4.668.409	4.672.628
Avances sur fonds publics .....	57.901	142.830	252.167	237.020	222.359
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	—	1.560.089	1.450.897	1.450.897	1.450.897
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	1.049.762	15.535.544	17.905.781	17.993.205	17.895.860
Comptes courants particuliers .....	88.333	750.005	992.627	1.250.826	1.468.564
Compte courant du Trésor .....	14.541	22.807	62.899	112.411	40.662
<b>Total des engagements à vue ...</b>	<b>1.152.636</b>	<b>16.308.356</b>	<b>18.961.307</b>	<b>19.356.442</b>	<b>19.404.986</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	66,40 %	66,85 %	66,07 %	66,17 %
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 » billons et divers.

# Banque du Congo Belge

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

ACTIF	31-12-1927	28-2-1931	31-3-1931	30-4-1931	31-5-1931
<b>Encaisse-or :</b>					
Lingots et monnaies d'or .....	24.818	41.027	41.027	41.027	41.027
Devises-or sur l'étranger .....	28.768	48.294	45.647	43.152	41.102
Encaisses diverses et avoirs en banque .....	78.031	408.483	396.768	398.576	424.692
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger .....	263.880	217.871	220.055	218.355	190.401
Comptes courants .....	163.234	96.500	54.505	93.416	84.874
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation .....	124.619	187.842	182.191	174.660	170.287
Créditeurs :					
A vue .....	222.030	328.602	329.298	335.303	338.242
A terme .....	68.468	168.934	136.751	161.407	152.986
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire .....	42,99 %	47,55 %	47,57 %	48,20 %	48,23 %

# Banque de France

Situations hebdomadaires (en milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et d'effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue o/o
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1929 Moyenne annuelle.	37.174.406	8.636.912	6.949.433	53.286	18.557.204	2.419.263	64.736.617	19.084.455	44,35
1930 Moyenne annuelle.	45.954.926	6.836.087	5.967.692	27.596	18.910.391	2.728.119	72.270.631	17.512.670	51,18
1930 Août ..... 8	46.056.474	7.063.861	6.329.831	24.752	18.890.163	2.788.648	72.970.882	17.292.729	51,69
Septembre ... 5	47.477.717	6.832.314	4.896.659	27.516	18.794.707	2.835.979	73.453.001	16.921.283	52,53
Octobre ..... 10	49.448.031	6.567.842	4.696.046	23.050	19.074.550	2.886.498	73.968.455	18.394.474	53,54
Novembre ... 7	51.098.529	6.505.489	6.837.698	28.088	19.136.940	2.994.769	74.709.038	21.394.440	53,17
Décembre ... 5	52.351.980	6.912.167	7.058.559	33.168	19.156.531	3.000.147	75.838.195	22.421.267	53,28
1931 Janvier ..... 9	54.109.387	7.124.398	7.744.961	31.076	19.385.995	2.982.107	77.734.065	23.325.808	53,54
Février ..... 6	55.632.074	7.010.604	7.231.235	32.657	19.340.765	2.976.535	77.772.474	24.431.000	54,43
Mars ..... 6	56.082.738	6.954.770	6.287.873	28.996	19.348.170	2.951.523	78.328.214	23.337.973	55,16
Avril ..... 10	56.107.297	6.911.797	5.433.150	26.716	19.472.248	2.926.757	78.707.503	22.228.476	55,59
Mai ..... 8	55.624.663	6.694.294	5.401.515	26.044	19.476.346	2.840.327	77.934.475	22.129.017	55,59
Juin ..... 5	55.933.295	5.463.621	4.553.964	27.841	20.825.450	2.869.084	77.803.172	22.041.484	56,02
Juillet ..... 3	56.228.693	6.945.695	4.270.056	22.519	18.825.962	2.891.803	78.609.675	20.971.382	56,47
Août ..... 7	58.556.751	12.209.708	4.682.277	79.616	14.912.001	2.826.527	79.007.068	24.990.565	56,31
Septembre ... 4	58.567.719	14.818.272	4.468.041	1.844.897	11.287.707	2.817.336	78.927.433	25.637.998	56,01
Octobre ..... 9	60.539.238	15.727.756	7.005.535	2.489.259	10.857.666	2.844.863	81.847.181	28.642.343	54,79

Taux d'escompte } actuel : 2 ½ %, depuis le 10 octobre 1931.  
précédent : 2 %, depuis le 3 janvier 1931.

# Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (en milliers de florins).

DATES	Encaissé métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débiteur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1929 Moyenne annuelle.	460.196	89.243	165.793	103.536	6.683	815.755	22.939	344	54,88
1930 Moyenne annuelle.	447.758	51.839	230.768	92.905	5.477	819.628	27.380	388	52,84
1930 Août ..... 4	416.669	54.830	240.771	104.359	15.000	833.134	20.189	255	48,81
Septembre ... 8	414.775	48.797	234.401	91.516	10.198	824.353	12.356	152	49,56
Octobre ..... 6	418.937	53.062	244.239	89.966	13.333	840.573	16.903	307	48,84
Novembre ... 10	451.001	49.630	250.659	85.137	—	837.498	18.713	170	52,60
Décembre ... 8	450.932	48.857	247.895	85.809	—	826.577	27.609	148	52,78
1931 Janvier ..... 5	450.116	50.429	246.937	115.492	500	861.191	25.854	420	50,72
Février ..... 9	474.574	48.406	244.838	81.226	—	813.101	45.175	97	55,29
Mars ..... 9	477.701	47.515	223.835	82.266	—	824.345	24.043	123	56,30
Avril ..... 7	480.105	44.385	212.019	120.166	—	852.402	24.564	248	54,73
Mai ..... 4	485.674	45.543	223.260	131.966	—	898.105	22.161	288	52,76
Juin ..... 8	488.609	45.457	224.987	95.104	—	852.874	39.068	163	54,77
Juillet ..... 6	533.262	43.426	228.522	97.291	—	895.585	43.701	201	56,76
Août ..... 10	609.049	60.915	229.929	91.227	11.730	941.161	171.999	55	60,10
Septembre ... 7	691.441	48.155	229.661	87.883	—	957.064	146.609	40	62,65
Octobre ..... 5	822.872	146.166	102.061	114.528	—	1.070.195	150.985	75	67,38

Taux d'escompte } actuel : 3 %, depuis le 29 septembre 1931.  
précédent : 2 %, depuis le 16 mai 1931.

# Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (en milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'Etat	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1929 Moyenne annuelle.	146.895	774	55.917	11.198	19.868	88.983	362.297	114.360	39,7
1930 Moyenne annuelle.	155.209	865	49.148	7.956	17.959	75.064	358.414	114.742	50,2
1930 Août ..... 7	152.584	1.011	53.146	7.960	23.614	84.720	372.978	107.208	37,8
Septembre ... 4	154.460	1.062	47.881	6.229	21.559	75.669	362.983	109.964	47,7
Octobre ..... 9	157.477	1.206	44.666	4.879	22.530	72.075	359.560	113.561	52,0
Novembre .... 6	160.373	1.169	35.091	4.459	22.487	62.037	356.464	109.426	59,4
Décembre .... 4	154.649	982	58.966	4.006	21.791	85.363	359.219	123.930	45,5
1931 Janvier ..... 8	145.916	642	53.081	14.358	22.912	90.351	363.505	115.375	37,3
Février ..... 5	140.351	689	43.090	6.325	23.204	72.559	349.486	106.007	48,6
Mars ..... 5	140.928	836	34.395	10.639	30.039	75.073	350.722	107.853	47,3
Avril ..... 9	146.122	902	33.400	10.890	28.609	72.899	358.885	103.372	46,5
Mai ..... 7	147.506	976	34.415	5.635	25.524	65.574	356.217	100.090	52,2
Juin ..... 4	151.876	1.058	38.496	7.106	28.311	73.913	356.371	112.681	50,1
Juillet ..... 9	164.619	1.192	31.826	7.102	27.837	66.765	359.258	115.265	57,7
Août ..... 6	133.517	1.311	49.311	9.019	23.283	81.613	365.252	108.052	41,2
Septembre ... 10	135.895	1.312	51.146	8.291	27.743	87.180	353.931	127.189	45,8
Octobre ..... 8	135.239	1.326	64.126	16.898	25.715	106.739	359.324	141.334	36,9

Taux d'escompte { actuel : 6 %, depuis le 21 septembre 1931.  
précédent : 4.50 %, depuis le 30 juillet 1931.

# Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (en milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divisionnaires	Portefeuille-} effets	Avances sur nantissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.	2.258.007	248.302	120.363	2.221.523	110.107	54.248	4.403.358	543.250	50,78
1930 Moyenne annuelle.	2.446.203	359.813	152.455	1.786.063	104.197	19.319	4.361.383	491.007	57,95
1930 Août ..... 7	2.619.025	317.312	153.634	1.588.595	55.735	—	4.398.293	421.695	60,92
Septembre ... 6	2.618.902	392.108	148.429	1.571.922	57.007	500	4.486.210	368.396	62,02
Octobre ..... 7	2.443.003	136.215	146.528	2.038.743	60.123	—	4.501.352	347.359	53,19
Novembre ... 7	2.180.009	219.185	157.726	2.133.706	101.208	45.150	4.372.863	313.658	51,19
Décembre .... 6	2.190.277	536.922	148.259	2.000.162	75.733	66.360	4.439.589	344.410	57,01
1931 Janvier ..... 7	2.215.945	400.419	161.136	2.081.469	66.630	15.500	4.325.786	422.527	55,10
Février ..... 7	2.244.110	198.402	178.357	1.802.299	66.200	23.170	4.084.240	270.805	56,08
Mars ..... 7	2.285.393	189.424	166.163	1.842.293	84.608	44.070	4.144.908	301.308	55,66
Avril ..... 7	2.343.644	165.805	143.228	1.975.360	155.219	48.500	4.377.850	332.848	53,27
Mai ..... 7	2.369.868	169.281	175.099	1.686.307	146.546	21.130	4.076.736	332.741	57,58
Juin ..... 6	2.299.930	112.956	176.965	1.709.450	69.876	54.510	4.079.250	270.471	55,47
Juillet ..... 7	1.421.756	370.989	84.354	2.554.992	224.477	3.420	4.110.418	342.762	40,26
Août ..... 7	1.365.024	307.211	60.395	3.462.726	167.530	116.470	4.375.601	780.581	32,43
Septembre ... 7	1.370.514	400.438	80.538	3.021.383	151.417	4.080	4.292.061	434.105	37,47
Octobre ..... 7	1.219.268	141.540	78.857	3.088.054	167.559	40.410	4.522.918	500.463	27,09

Taux d'escompte { actuel : 8 %, depuis le 2 septembre 1931.  
précédent : 10 %, depuis le 12 août 1931.