

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

SOMMAIRE : Report et déport en changes, par M. Terlinck. — Les Etats-Unis d'Amérique (Chronique de l'étranger). — Chronique : Le protectionnisme touriste en Grande-Bretagne. La situation monétaire et économique en Argentine. — Statistiques.

REPORT ET DÉPORT EN CHANGES

par M. Frans Terlinck

Ingénieur commercial, U. L. B.

Le marché des changes à terme a actuellement une telle importance — on peut en juger par les protestations unanimes des financiers et des commerçants et industriels lorsqu'il est supprimé ou limité — qu'il n'est peut-être pas inutile d'examiner de plus près les différentes faces de son activité.

Le cours d'une devise livrable et payable à terme peut s'écarter du cours au comptant de la même devise. Cet écart est appelé report ou déport suivant que le cours du change à terme est supérieur ou inférieur au cours au comptant; lorsque l'écart est nul, les deux cours sont « au pair » (1).

Ainsi, si par exemple, la £ au comptant cote à Bruxelles 34,80, un cours de 34,90 pour la £ à trois mois correspondra à un report de 0,10 pour trois mois ou 1,15 p. c. par an, le cours de 34,70 correspondra à un déport de 0,10.

Les éléments qui interviennent dans la détermination des taux des reports et déports sont très divers et varient considérablement avec la conjoncture économique.

Aussi convient-il de distinguer nettement la formation des prix des changes en temps normal, où ils ne fluctuent que dans les limites fixées par les points d'entrée et de sortie de l'or, des phénomènes que l'on peut remarquer en temps de crise, lorsque le libre fonctionnement de l'étalon-or n'est plus assuré, ou que l'on craint qu'il ne le soit plus dans un avenir prochain.

(1) Sur le marché de Londres, où la cotation des changes est généralement inverse de celle du continent, le contraire sera vrai.

Si l'on considère les rapports entre deux marchés monétaires sains, l'on peut dire que le cours à terme du change d'un pays à étalon-or sur un autre pays à étalon-or est conditionné de manière prépondérante par l'écart existant entre les taux d'intérêt respectifs pour des placements de même nature et de même durée dans ces deux pays. Cette différence de taux se traduira dans le cours du change à terme par un report ou un déport, suivant que le taux du marché national est supérieur ou inférieur à celui pratiqué dans le marché étranger considéré.

Le taux du report ou du déport tend à correspondre à l'écart des taux positifs ou négatifs existant entre l'intérieur et l'étranger.

S'il n'en était pas ainsi, les capitalistes pourraient par le jeu de l'arbitrage d'intérêts, réaliser à égalité de risques, des taux de rendement différents suivant les pays dans lesquels ils investissent leurs capitaux.

En effet, si tout en assurant son change en contrebalançant un achat au comptant par une vente à terme de devises étrangères, une banque peut placer des capitaux à l'étranger à des conditions plus avantageuses qu'elle ne peut le faire dans son propre pays, elle intervient évidemment dans le marché et ce sont précisément ses opérations qui tendent à ramener le report ou le déport à son niveau mathématique. Elle considère, à cet effet, le taux net qu'elle peut obtenir par cette opération : ce sera le taux du marché étranger, augmenté du report ou diminué du déport afférent à la transaction faite en changes à terme.

Toutefois, un autre élément intervient aussi sur le marché à terme : la spéculation qui veut faire son

profit des oscillations des changes entre les points d'entrée et de sortie de l'or.

Son activité ne se traduit pas par des opérations doubles : achat au comptant accompagné d'une vente à terme, ou inversement, mais bien par des achats ou ventes à *terme seulement*.

Les termes report et déport sont encore employés pour désigner l'écart entre les cours au comptant et à terme et peuvent s'appliquer ainsi à une opération initiale et non exclusivement au renouvellement d'une transaction préexistante comme c'est l'usage dans le marché des valeurs mobilières.

La spéculation anticipe sur les fluctuations futures des cours tels que des mouvements saisonniers de la balance des comptes (ventes ou achats de récoltes, service d'intérêts des dettes extérieures, etc.) ou même des mouvements uniques (conclusion dans le pays d'emprunts libellés en monnaie nationale et dont une certaine partie sera vraisemblablement souscrite par l'étranger, conclusion d'emprunts à l'étranger). Elle tient compte également des possibilités de relèvement ou d'abaissement du taux d'escompte de la Banque centrale dans le pays ou à l'étranger — mouvements qui, en temps normal, provoquent des fluctuations dans les cours des changes.

La spéculation est particulièrement active et le taux du report ou du déport augmente en conséquence, lorsque le change sur un pays étranger se rapproche du point de sortie ou d'entrée d'or. Dans ce cas, en effet, les risques de perte pour le spéculateur sont limités par la possibilité de couvrir l'opération par des mouvements d'or, tandis que les chances de bénéfice sont beaucoup plus considérables.

En effet, supposons, à titre d'exemple, que le point d'entrée de l'or anglais en Belgique soit de 34,82. Si le cours du change au comptant atteint, par exemple, 34,83, le spéculateur sait que s'il achète des £ à terme à 34,83, sa perte est limitée à Bg. 0,01 par £, puisque, en achetant de l'or à Londres et le vendant à la Banque Nationale de Belgique, il peut toujours obtenir des belgas à une parité de 34,82. Son bénéfice, au contraire, peut atteindre bg. 0,35, en supposant que le point de sortie de l'or belge vers Londres soit 35,18.

Il se produira donc une demande plus pressante de £ à terme et le taux du report tendra à s'élever au-dessus de sa limite mathématique. Le raisonnement inverse s'applique évidemment au cas où le cours de la £ à Bruxelles monterait aux environs de 35,18 (1).

Si donc l'élément spéculatif peut en quelque mesure altérer la formation normale des prix des changes à terme, il n'en reste pas moins vrai que le report ou le déport sont principalement fonction des taux d'intérêt, l'arbitrage d'intérêts constituant un régulateur extrêmement puissant.

Le marché à terme des changes présente donc en temps normal, pour autant qu'il n'existe pas de difficultés bancaires ou de restrictions politiques ou fiscales à la libre circulation des capitaux, une caracté-

ristique essentielle : il est conditionné principalement par des mouvements de capitaux bancaires, basés sur la comparaison des taux d'intérêts des différents pays.

En règle générale, lorsque la confiance règne, l'industrie et souvent aussi le commerce, basent leurs prix à l'exportation sur la parité-or des changes et ne couvrent généralement pas à terme leurs engagements, les fluctuations possibles étant contenues dans des limites très étroites. Le facteur « hedging » (couverture) a relativement peu d'importance.

La spéculation est pratiquée uniquement par quelques spécialistes et sur une échelle assez réduite.

* * *

La situation change du tout au tout lorsque l'on peut craindre pour la solidité de la situation financière d'un pays et pour sa capacité de maintenir sans restrictions l'étalon-or. La formation des prix en est fortement affectée. D'instrument d'arbitrage d'intérêts, le marché des changes à terme devient un instrument de « hedging » et, en même temps, un auxiliaire de la spéculation.

L'on a pu remarquer à suffisance que le mécanisme de l'élévation du taux d'escompte reste sans effet lorsque la situation financière d'un pays devient pathologique; de même, le report ou le déport en change ne sont plus fonction d'une comparaison entre deux taux d'intérêt, mais suivent sans autre frein que celui d'une intervention d'Etats ou de Banques Centrales, les fluctuations d'une offre ou d'une demande exagérément gonflées.

Tous ceux qui possèdent des créances à terme libellées en une monnaie qui menace de se déprécier et ne peuvent, en conséquence, les réaliser au comptant, essaient de se couvrir par des ventes de devises à terme, alors que les débiteurs en cette même monnaie escomptant un allègement de leurs charges, se gardent bien de se couvrir.

A l'approche de la tourmente, l'industrie exportatrice couvre à terme le produit de ses ventes dans le pays menacé, les détenteurs d'obligations ou d'actions d'entreprises situées dans ce même pays se couvrent également. Certains même essaient de compenser par des ventes de devises à découvert la perte éventuelle que représenterait pour eux une source quelconque de bénéfices provenant d'un pays étranger et qui, par suite d'une dépréciation de la monnaie, viendrait à se tarir.

Enfin, la spéculation prend une part considérable dans les offres de devises à terme, escomptant un bénéfice qui peut être pratiquement illimité alors que les risques de perte, eux, sont limités par le maximum d'appréciation d'une devise : le point d'entrée de l'or.

Il est, en effet, difficilement concevable qu'une devise à cours forcé puisse hausser au delà de sa parité-or primitive.

Lorsque c'est la monnaie d'un centre financier international qui semble menacée de dépréciation, la situa-

(1) Bien entendu, les exemples ci-dessus sont basés sur l'ancien parité-or de la livre sterling (35).

tion se complique encore. En effet, un grand centre financier offre des possibilités de placement avantageuses, et un marché de grande amplitude pour toutes espèces de transactions.

Aussi, les banques de tous les pays ont-elles l'habitude d'y investir une partie de leurs disponibilités.

Les étrangers qui y ont placé des capitaux, par exemple, en dépôts à terme fixe, vendent des devises à la même échéance que celle de leur dépôt.

D'autre part, quantité de contrats peuvent avoir, même entre étrangers, été libellés en monnaie de ce pays simplement pour avoir une commune mesure que les parties contractantes croyaient donner toutes garanties de stabilité.

C'est là source de nouvelles ventes de la part des créanciers à terme, qui viennent encore aggraver la tension du marché.

Les offres de devises provenant des différentes sources énumérées plus haut viennent en même temps accabler le marché. Tous sont fascinés par la possibilité d'assurer leurs engagements à terme en payant une prime relativement petite proportionnellement au risque de perte totale qu'ils craignent.

Il n'y a pratiquement plus qu'un marché nominal, étant donnée l'absence presque totale d'acheteurs à terme.

Il peut encore se conclure quelques transactions individuelles, mais le marché — pour autant qu'il puisse encore mériter ce nom — enregistre en de tels jours de panique des taux de déport quasiment astronomiques, causés par des offres sans réponse de quelques capitalistes affolés.

Cela est d'autant plus possible dans le cas où des moratoires, des restrictions au marché des changes rendent les transactions plus difficiles et partant les marchés encore plus étroits.

Le régulateur habituel du marché, l'arbitrage d'intérêts, ne s'exerce pas. En effet, les financiers attendront d'avoir de plus amples renseignements sur la situation financière du pays menacé, avant d'y prendre de nouveaux engagements.

D'autre part, si l'on peut craindre que le malaise financier est contagieux, les banques rapatrieront le plus possible de leurs capitaux placés à l'étranger, quelque minime que soit le taux de leur marché national.

Une fois que la dépréciation d'une monnaie a atteint un pourcentage donné, le marché des changes à terme reprend une certaine ampleur et de ce fait, une certaine stabilité. Une demande de devises à terme

réapparaît, les importateurs couvrent leurs dettes en devises dépréciées, les spéculateurs à la baisse prennent leur bénéfice, l'offre et la demande peuvent de nouveau jouer normalement.

A condition que la situation bancaire reste bonne, qu'il n'y ait pas de défaillances importantes, que la maladie monétaire reste localisée, un arbitrage d'intérêts peut même reprendre libre cours, dans une mesure restreinte, toutefois. Le taux du déport sur la devise dépréciée reprend une allure plus normale.

Il ne faut toutefois pas perdre de vue que la spéculation reste active et que le taux du déport peut être affecté brusquement par des mesures politiques ou économiques.

C'est ainsi, par exemple, qu'une restriction, dans le pays menacé, des transactions en devises peut amener une panique parmi les vendeurs étrangers à découvert qui ne parviennent plus à se racheter.

En pareil cas, le taux du déport peut temporairement se changer en un report très élevé et le marché des changes à terme présentera tous les symptômes d'un « corner ».

Au point de vue du diagnostic d'une maladie financière, l'étude du marché des changes à terme est certainement intéressante.

Aussi longtemps que les échanges internationaux se font de façon normale et que la soupape de sûreté des transports d'or peut fonctionner librement, l'écart entre le taux du change à terme et au comptant reste généralement normal, sauf quelques fluctuations passagères particulièrement sensibles dans des marchés de plus faible amplitude, provenant d'altérations normales, présentes ou escomptées, de la balance des comptes ou d'opérations financières internationales de quelque importance. Plus les marchés financiers sont importants, moins, évidemment, ces fluctuations seront grandes.

Au contraire, si cet écart montre une tendance continue à augmenter, on se trouve généralement en présence d'une maladie financière d'un pays, de la méfiance, justifiée ou non, des capitalistes envers la devise qu'ils croient menacée. Il appartient alors au législateur du pays qui est l'objet de cette méfiance ou de cette maladie de prendre d'urgence les mesures nécessaires.

Ces mesures devront viser non pas à traiter par des restrictions plus ou moins arbitraires, les symptômes de la crise, mais bien à remédier à ses causes profondes.

LES ETATS-UNIS D'AMÉRIQUE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER).

INTRODUCTION

Ce qui domine actuellement les esprits dans la crise mondiale, ce sont surtout les difficultés financières qui ont assailli certains pays et se sont répercutées dans d'autres. Même les Etats-Unis, même la France, détenteurs de tant d'or sur lequel peut s'édifier une large politique de crédit, sont touchés, sont menacés par le moratoire allemand des crédits à court terme, par la défaillance de la livre et des monnaies qui ont suivi sa fortune.

C'est pourquoi nous nous attacherons moins, aujourd'hui, à décrire la situation économique des Etats-Unis que sa position monétaire et financière.

Sans doute, les conversations entre le Président Hoover et M. Laval, qui ont lieu au moment où nous rédigeons cette chronique, aideront-elles à éclaircir une situation assez confuse et amèneront-elles les dirigeants du Nouveau-Monde à reviser certaines de leurs théories en matière de politique internationale. La doctrine de Monroë peut difficilement être observée par des citoyens qui ont si largement pris des intérêts dans des entreprises industrielles et commerciales étrangères. L'isolement des Etats-Unis, souhaité, prôné par tant de parlementaires américains, et qui s'est exprimé par une attitude rigoureuse dans le règlement des dettes interalliées, paraît en ce moment bien difficile à maintenir. De gros débiteurs envers l'Europe, les Etats-Unis sont — et nous verrons dans quelle mesure tantôt — devenus gros créanciers de l'ancien continent. Le retournement de cette situation a — *nolens volens* — lié plus étroitement les deux mondes. Ayant engagé à long terme des capitaux importants, en Europe Centrale notamment, les Américains ont leurs intérêts liés à son redressement économique et il leur est devenu impossible de ne pas collaborer à l'effort de rétablissement auquel se sont attelés les gouvernements des grands pays européens.

Nous aurons l'occasion, tantôt, d'examiner plus en détail la position financière et monétaire des Etats-Unis, mais nous voudrions avant cela jeter un coup d'œil sur les conditions actuelles de la production et des échanges.

LA SITUATION GÉNÉRALE DES AFFAIRES.

Les deux industries-clés sont l'industrie sidérurgique et l'industrie automobile. Les fluctuations des ordres en carnets de l'United States Steel Corporation, principale entreprise métallurgique américaine, fournissent déjà un premier indice important de l'état des affaires, dont le volume, joint aux conations accusées par les marchés du coton et du cuivre, conditionne dans une large mesure les cotations au Stock Exchange de New-York. Si l'on ajoute encore à ces données celles fournies par l'importance du stock de blé, le mouvement des transports par chemin de fer, la production d'énergie électrique, on a rapidement une vue très générale, mais suffisamment conforme à la réalité, de l'ensemble de l'activité américaine.

L'industrie sidérurgique travaille dans des conditions vraiment difficiles et la production de fonte est, d'après les dernières statistiques, inférieure à ce qu'elle était en 1913. Pour le mois d'octobre, on ne compte plus que 73 hauts fourneaux en activité sur 303 existants et 123 à feu en octobre de l'année précédente. La production mensuelle de fonte est tombée, en septembre 1931, à 1.168.915 tonnes, alors que la moyenne mensuelle en 1930 était de 2.658.000 T., de 3.580.000 en 1929 et de 2.622.000 en 1913. La production d'acier brut a naturellement suivi une courbe descendante parallèle et c'est à 30 p. c. seulement de sa capacité théorique que travaille l'industrie sidérurgique.

La réduction de la production automobile, principale cliente des usines métallurgiques, est cause en grande partie de cette situation. Pendant la semaine du 28 septembre au 3 octobre, il n'a été construit que 32.253 voitures, alors que pendant la semaine correspondante de 1928 on en avait sorti 107.892. La régression affecte particulièrement les usines travaillant en grande série, Ford notamment et, dans une mesure un peu moindre, la General Motors.

Toutes les autres industries sont également plus ou moins touchées et les bénéfices réalisés par les sociétés américaines se ressentent de la prolongation de la crise. Le *Bulletin de la National City Bank* a fourni récemment à ce sujet quelques chiffres significatifs :

les bénéfices réalisés par 325 sociétés industrielles et commerciales au cours du premier semestre 1931 sont de 352 millions de dollars, contre 539 millions pour le premier semestre de 1930; le fléchissement est de 45 p. c.; par rapport aux résultats de 1929, il est de 62 p. c. Le cas de l'United States Steel Corporation est typique et montre que les chiffres que nous venons de citer ne représentent pas encore exactement la mesure dans laquelle les bénéfices ont été réduits. En effet, devant la chute de son bénéfice pour le second trimestre de 1931, la United States Steel Corporation a ramené son dividende annuel de 7 à 4 dollars, mais ce dividende d'un dollar par trimestre n'a pas été gagné et la société a même dû, pour le payer, monnayer une participation qu'elle avait dans un service public. D'après les derniers bilans, la société a gagné par action ordinaire 0,05 dollar pendant le premier trimestre et 0,12 dollar pendant le second. Ces chiffres sont à rapprocher des gains de la période de prospérité, lorsqu'en 1928 la société avait gagné 12,5 dollars par action ordinaire et 21,9 dollars en 1929.

La situation de l'agriculture elle non plus ne s'est pas améliorée et reste vraiment critique. L'augmentation des emblavements au Canada et aux Etats-Unis, pendant la période où la Russie et la Roumanie ont dû cesser de fournir les marchés européens, a amené une surproduction extrême de céréales aussitôt que les anciens pays belligérants ont pu reprendre leur place parmi les fournisseurs de l'ancien continent. Ni les Etats-Unis, ni le Canada n'ont su se résigner à limiter la production. Ils ont voulu, par des moyens artificiels, valoriser à tout prix les récoltes, par la création du Farm Board et du Pool Canadien. Des stocks considérables ont été amassés qui ont peut-être rendu moins brutale la chute des prix, mais ne l'ont pas empêchée et qui ont certainement contrarié l'assainissement nécessaire et fatal de la situation. En août, le prix du blé américain est tombé en dessous de 48 cents à Chicago, prix le plus bas enregistré depuis trente-cinq ans. On signale même qu'il faut remonter au XVII^e siècle pour trouver des prix semblables à ceux pratiqués à Liverpool cet été. « Si, du prix des blés durs d'hiver à Liverpool à fin juillet (56 cents le boisseau), on retire les frais de transport depuis le lieu de production aux Etats-Unis, soit 36 cents, il reste pour le fermier 20 cents par boisseau, prix de deux paquets de cigarettes. La vente du blé Northern qualité n° 1 laisse au fermier 16,5 cents, celle de la qualité n° 3, 8 cents. »

Les producteurs de coton ne sont guère mieux traités. Ici aussi le Farm Board est intervenu et a stocké une grande partie de la production, mais sans empêcher la chute des prix. On a envisagé maintenant une destruction d'une partie de la dernière récolte, mais ce projet rencontre de très vives résistances et ne paraît pas devoir être exécuté.

Mieux avisés, les dirigeants des entreprises pétrolières, sur le conseil et même sur les ordres des gouverneurs des Etats, ont décidé une réduction sérieuse

de la production. On a contingenté aux 4/5^{mes} environ de la production des derniers mois la production de pétrole dans le Kansas, le Texas et l'Oklahoma.

Naturellement, la forte régression des affaires a retenti sur le trafic des chemins de fer et les sociétés exploitantes ont, elles aussi, vu réduire grandement leur rendement bénéficiaire. Cette situation est d'autant plus grave que ces compagnies travaillent avec un capital-obligations élevé et que ces obligations entrent, sous certaines conditions de sécurité, dans la catégorie des placements légalement autorisés aux tuteurs, aux sociétés d'assurances pour leurs réserves, aux sociétés mutuelles d'épargne, etc. Une foule de gens sont donc intéressés au paiement régulier de l'intérêt et au remboursement, à l'échéance, des titres. Or, par suite de l'insuffisance des bénéfices de certaines compagnies de chemins de fer, leurs obligations ont dû être rayées de la liste des placements susceptibles d'être effectués par les caisses d'épargne. M. Dick, représentant du Comité des porteurs de valeurs de chemins de fer, a déclaré récemment que 76 p. c. environ des 7.562 millions de dollars d'obligations seraient, dans les conditions présentes, rayés de la liste officielle à la fin de 1931.

Pour parer à ces difficultés croissantes, les compagnies ont tout d'abord demandé à pouvoir relever leurs tarifs. C'est là une solution à laquelle il faudra peut-être se résoudre, mais à laquelle les milieux dirigeants répugnent, car l'industrie, déjà lourdement handicapée elle aussi, s'oppose à toute élévation des prix de transport. On fait remarquer qu'une augmentation de 15 p. c. des tarifs assurerait un relèvement des recettes de 400 millions de dollars, ce qui permettrait de donner au capital investi un rendement de 4 p. c.

Les compagnies de chemins de fer n'attendent pas cependant uniquement leur salut d'un relèvement des tarifs. Elles ont compris la nécessité de modifier aussi, dans diverses circonstances, les conditions d'exploitation de certaines lignes à faible trafic, notamment en ce qui concerne le transport des voyageurs. C'est ainsi que plusieurs réseaux ont commencé à remplacer leurs trains par des autocars, pour l'exploitation des lignes à faible trafic. Cette substitution est du reste grandement facilitée aux Etats-Unis par le fait que, dans la majorité des cas, les lignes secondaires de chemins de fer sont parallèles à la route et desservent les mêmes régions. L'opération est avantageuse pour le chemin de fer parce qu'elle lui donne le moyen de lutter contre la concurrence de l'automobile, et qu'elle permet une exploitation beaucoup plus économique. Le coût d'exploitation d'un train local de voyageurs varie de 80 cents à doll. 1,25 par mille. Acquittant des impôts moins lourds, libres de toute sujétion contractuelle, circulant sur des voies qui n'ont pas été établies à leurs frais et dont ils n'ont pas à rémunérer le capital, les transports automobiles ont un coût d'exploitation beaucoup moins élevé : de 16 à 30 cents par mille, avec une moyenne de 23 cents.

L'économie correspondante sur les frais par voie ferrée oscille donc entre 55 cents et un dollar. Aussi, les réseaux recourent-ils de plus en plus volontiers à ce genre d'exploitation. Dans certains cas, l'autocar est utilisé conjointement avec le train; dans d'autres, il le remplace complètement.

Le recul sensible de l'activité économique accusé par tous ces chiffres se traduit aussi par du chômage et, dans la crise américaine, c'est un des phénomènes les plus remarquables. Certes, les Etats-Unis ont connu déjà l'« unemployment », notamment tout de suite après la guerre, lorsque 5 millions de soldats ont été démobilisés, et encore lorsque se produisit la crise industrielle de 1920. Mais, chaque fois, la période durant laquelle des ouvriers restèrent sans travail fut courte et suivie d'une grande prospérité qui permit à tous de trouver facilement une occupation rémunératrice. Aussi, aux Etats-Unis, la population considérait-elle volontiers le chômage massif comme une difficulté spécifiquement européenne due à la répugnance des nations d'Outre-Atlantique à adopter en matière économique des conceptions neuves et hardies. Malheureusement, les événements viennent de prouver qu'aucun pays n'est à l'abri de ce mal et il se fait que les Etats-Unis, qui se croyaient immunisés, sont en réalité moins préparés que les nations européennes à y résister.

On sait qu'il n'existe pas de statistique officielle du nombre des chômeurs en Amérique et l'on doit se satisfaire des évaluations faites assez sommairement par l'un ou l'autre organisme privé. Il y a là une lacune qu'il faudra combler absolument, car, pour porter secours aux chômeurs ou au moins rechercher les mesures propres à prévenir les désastreux effets du chômage, il est utile avant tout de pouvoir dénombrer les sans-travail.

Parmi les chiffres qui paraissent les plus dignes de confiance, on doit rapprocher ceux donnés en janvier 1931 par M. Lamont, secrétaire du département du Commerce, et ceux publiés par le National Industrial Conference Board pour juillet 1931.

M. Lamont annonçait, en effet, qu'il devait y avoir au début de 1931 6.050.000 chômeurs, sans compter 250.000 à 300.000 ouvriers momentanément sans travail. Les évaluations du National Industrial Conference Board conduisent à croire qu'en août il devait y avoir plus de 7 millions de sans-travail. Cette dernière statistique est basée, d'une part, sur le recensement de la population en avril 1930, qui contenait un questionnaire relatif au chômage, et, d'autre part, sur les indices d'emploi établis par le Bureau des Statistiques du Travail des Etats-Unis, le Federal Reserve Board et le National Industrial Conference Board. En combinant les renseignements très précis fournis par le recensement et les différents indices d'emploi de main-d'œuvre, on a pu établir l'étendue du chômage, en janvier 1931 et en juillet 1931, dans les divers groupes d'industries, et l'on arrive aux chiffres suivants :

GROUPES D'INDUSTRIES	Total des chômeurs en	
	Janvier 1931	Juillet 1931
Agriculture	143.317	143.317
Forêts et pêcheries	28.217	28.217
Extraction de minéraux	275.934	441.823
Industries mécaniques et manufacturières	3.523.879	3.826.372
Transports	667.030	729.448
Commerce	740.687	1.141.360
Services publics	29.673	29.673
Professions libérales	94.294	94.294
Domestiques et assimilés	331.351	346.861
Industries non spécifiées	411.175	432.132
Toutes les industries	6.245.557	7.213.497

Si l'on rapproche ces chiffres du recensement fait en avril 1930 du nombre de personnes inscrites comme appartenant aux divers groupes d'industries, on constate qu'en août 1931 il y avait quelque 3.826.000 chômeurs sur environ 14.500.000 ouvriers recensés dans le groupe des industries mécaniques et manufacturières, soit donc 25 p. c. On atteint 38 p. c. de chômeurs dans les industries d'extraction de minéraux, 16 p. c. dans les transports, 15 p. c. dans le commerce et 1 1/2 p. c. seulement dans l'agriculture. Sur l'ensemble des travailleurs recensés, on compterait actuellement approximativement 15 p. c. de chômeurs. C'est là une proportion très considérable, et l'on conçoit que les autorités fédérales se préoccupent à présent d'enrayer le développement du mal.

Déjà des mesures avaient été prises pour parer à l'immigration. Celle-ci avait été restreinte dans une telle proportion, qu'en juin dernier, et pour la première fois dans l'histoire des Etats-Unis, le mouvement des sorties de la population a dépassé celui des entrées.

Par la suite, le gouvernement fit appel au commerce et à l'industrie, leur demandant de réorganiser le travail afin de maintenir en activité le maximum d'ouvriers.

Les chemins de fer, qui, depuis le « Transportation Act » de 1920, avaient effectué d'importantes compressions de personnel, furent les premiers à répondre par l'affirmative. Ils suspendirent le licenciement et passèrent de nombreuses commandes de façon à perfectionner leur outillage en profitant des bas prix. Leur politique atténua sensiblement le ralentissement d'activité dans l'industrie métallurgique, mais — comme nous l'avons dit plus haut — la crise entraînait pour eux une diminution des recettes si désastreuse qu'ils durent réduire leurs dépenses au minimum exigé par l'exploitation.

Les autres branches industrielles manifestèrent une bonne volonté comparable, mais les grandes firmes tiennent à faire observer qu'ayant prévu le chômage, elles l'ont pratiquement combattu, et qu'elles fournissent pour cette raison une faible partie de l'effectif

des chômeurs. En fait, grâce à leurs ressources considérables et à l'excellence de leur organisation, ces entreprises ont évité jusqu'ici à la majorité de leur personnel un chômage absolu. D'une manière générale, elles se sont contentées de réduire les heures de travail sans diminuer les salaires. Pour le cas de chômage inévitable, certaines ont constitué un fonds de secours auquel elles participent pour moitié avec leurs employés, d'autres octroient aux ouvriers des prêts ne comportant pas d'intérêt ou leur accordent une indemnité de chômage jusqu'à ce qu'ils aient pu retrouver un emploi.

De leur côté, le Gouvernement, les Etats et les villes ont établi des programmes de travaux publics exceptionnels à exécuter sur tout le territoire des Etats-Unis. Des sommes considérables sont ainsi affectées à la construction de routes, de viaducs, de canaux, de ports, etc. Elles atteignent pour 1931 la somme énorme de 6 1/2 milliards de dollars, alors qu'en 1927 on n'avait consacré à de tels travaux qu'environ 3 milliards de dollars. Le Président Hoover a pu ainsi déclarer que les constructions entreprises avaient déjà procuré de la besogne à 750.000 ouvriers.

On le voit, le gouvernement ne se désintéresse donc pas de ce problème si grave. Et cependant, comme nous avons déjà eu l'occasion de le signaler précédemment, il refuse avec la dernière énergie de soulager directement la détresse des sans-travail, abandonnant ce soin à la philanthropie. Les dirigeants américains restent résolument hostiles à l'institution d'un système de secours semblable au « dole » anglais ou à l'assurance allemande. Ils estiment que l'institution d'une telle méthode est véritablement ruineuse pour l'Etat et qu'elle n'a jamais amené que des déboires, la mentalité de l'ouvrier se transformant au point qu'il préfère l'allocation au travail.

Jusqu'à présent, cette thèse a pu être défendue et observée, mais la persistance de la crise, sa profondeur et la misère accrue des sans-travail, favorisent l'éclosion de revendications de plus en plus démagogiques, qui seront soutenues par certains politiciens, et il ne paraît pas douteux que le prochain Congrès aura à débattre à fond, dans le plan politique, le problème du chômage, comme il s'est imposé aux gouvernements des grandes nations industrielles européennes.

CONDITIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES.

Les Etats-Unis, qui, au cours des huit premiers mois de 1931, avaient importé plus de 400 millions de dollars d'or, viennent, en moins d'un mois, du 17 septembre au 14 octobre, d'en exporter 492 millions, les avoirs des Federal Reserve Banks tombant de 3.485 millions de dollars à 2.993 millions de dollars entre ces deux dates. Pendant les jours qui ont suivi, les cours du change restaient du reste encore tels, que les mouvements d'or vers la France et la Belgique, notamment, demeuraient possibles.

Cette hémorragie brusque dans les réserves métalliques des Federal Reserve Banks est l'événement qui

domine tous les autres dans le plan financier. C'est elle qui a décidé les dirigeants de la Federal Reserve Bank de New-York à élever, par mesure de défense, par deux fois en une semaine, son taux d'escompte de 1 1/2 à 2 1/2 p. c. d'abord, puis à 3 1/2 p. c. le 15 octobre.

C'est évidemment moins à la situation particulière des Etats-Unis qu'à la défaillance de la livre sterling qu'il faut attribuer les importants placements d'or que l'on a constatés ces derniers temps. Non seulement de nombreuses entreprises européennes ont été obligées, pour compenser leurs pertes sur le sterling, de rapatrier des capitaux placés à court terme aux Etats-Unis, mais plusieurs banques centrales, légalement rattachées au système du Gold Exchange Standard, ont, par mesure de prudence élémentaire, liquidé en partie ou en totalité leurs avoirs en devises pour acheter de l'or. La Banque Nationale Suisse, la Nederlandsche Bank, la Banque Nationale de Belgique l'ont fait. La Banque de France elle-même a dû y songer. Pour éviter toutefois les perturbations que des retraits massifs nouveaux pourraient amener sur le marché monétaire américain, et par contre-coup sur les marchés européens, dont plusieurs sont déjà si faibles, des négociations ont eu lieu entre les représentants des instituts centraux de France et des Etats-Unis, qui ont abouti à un accord satisfaisant.

Il y a lieu du reste de souligner que la faiblesse du dollar, maintenu strictement aux cours actuels voisins du gold point de sortie, grâce à l'arbitrage métallique qui s'exerce librement, ne s'explique que par des considérations d'ordre psychologique. Comme l'a signalé M. Georges Fotut, dans un article de *l'Information* de Paris, du 21 octobre, « la pression exercée sur la devise des Etats-Unis n'obéit pas à des mobiles positifs, tels que le déficit, sous l'empire de causes matérielles, de la balance des règlements. Elle est soumise à l'influence de réactions collectives résultant en grande partie de préoccupations touchant la situation économique et bancaire en Amérique. L'initiative du président Hoover avait, en effet, appelé l'attention sur la situation des établissements de crédit et sur la congélation excessive des actifs de ceux-ci ».

Effectivement, au point de vue technique, le dollar est inattaquable, les réserves métalliques des Federal Reserve Banks étant de beaucoup supérieures au minimum légal. Le Federal Reserve Act du 23 décembre 1913 requiert, en effet, que la circulation des billets soit couverte à concurrence de 40 p. c. au moins en or et les dépôts à concurrence de 35 p. c. en or ou autres monnaies légales, telles que les Green Backs, qui, d'ailleurs, n'interviennent qu'à concurrence de 100 ou 200 millions de dollars. Or, au 14 octobre 1931, il y avait 2.321 millions de dollars de billets en circulation, exigeant donc une couverture-or d'un peu moins d'un milliard de dollars. Il y avait, d'autre part, 2.519 millions de dollars de dépôts, nécessitant une couverture de 880 millions de dollars de métal. Au total, les engagements à vue des Banques de Réserve devaient donc, à cette date, être couverts par environ 1.880 millions de dollars

d'or. Si l'on déduit ce chiffre du montant des réserves totales du Federal Reserve System, il reste un montant d'or disponible de quelque 956 millions de dollars, ce qui est encore fort important.

Ce chiffre est cependant à rapprocher de l'excédent d'or disponible avant l'accroissement de la circulation des billets et la diminution du stock métallique, qui était, en août, de deux milliards de dollars. On voit dans quelle mesure le système monétaire américain a été mis à l'épreuve, mais aussi quels solides moyens de défense il possède encore.

Comme nous l'avons dit, la brèche pratiquée dans le crédit de l'Amérique est en relation évidente avec la défaillance de la livre. Mais, si importante que soit cette cause d'ordre extérieur, dont les États-Unis ne sauraient porter la responsabilité, elle le cède en gravité à une cause d'ordre intérieur : la crainte d'une insuffisance de liquidité du système bancaire américain, qui a entraîné un mouvement de retraits bancaires à l'intérieur, d'une certaine ampleur.

Au temps de la prospérité et de la grande spéculation boursière, les banques américaines se sont livrées à une véritable « inflation de crédit » qui n'a eu son équivalent en aucun pays. Nous avons eu l'occasion déjà de signaler l'intime relation qui existait aux États-Unis entre le crédit bancaire et les affaires de bourse. Or, si ce contact peut constituer un avantage en période de hausse boursière, il se retourne contre les banques lorsque la Bourse est en dépression prolongée. Non seulement beaucoup de débiteurs sont dans une situation critique, mais le portefeuille des banques est gonflé de valeurs dépréciées et en partie irréalisables sur un marché trop étroit ou bloqué.

Sans doute, depuis deux ans, les banques américaines ont-elles essayé de procéder à une déflation rigoureuse des crédits ; sans doute aussi possèdent-elles d'importantes disponibilités en fonds publics nationaux et en papier commercial. Néanmoins, si la tendance actuelle s'accroît, la vague d'insolvabilité, qui a déjà fait de nombreuses victimes dans le système bancaire (1), risquerait de s'aggraver.

Dans son numéro du 16 octobre, le *Times* de Londres soulignait ce caractère particulier de la crise américaine. « La crise financière aux États-Unis, écrivait-il, à la différence de celle qui a obligé la Grande-Bretagne à abandonner l'étalon-or, n'est pas une crise monétaire ou de change, mais une crise bancaire résultant de la faillite de milliers de petites banques dans différentes parties du pays. La situation des grandes banques américaines, bien administrées, est, elle, cependant entièrement saine et la proportion des actifs liquides aux engagements est très satisfaisante. C'est pourquoi il n'y a aucune crainte au sujet de la situation des principaux établissements de crédit. » Mais le journal ajoute qu'il faut aussi ranger parmi

(1) D'après les chiffres publiés par le Federal Reserve Board, 298 banques ont cessé leurs placements en septembre. Cela porte le nombre total des suspensions depuis le 1^{er} janvier 1931 à 1.234. L'ensemble des dépôts de ces banques atteignait 929 millions 485.000 dollars

les causes des difficultés présentes le manque d'expérience en matière de finance internationale des Américains, le paiement des dettes forcées (dettes de guerre) et les innombrables obstacles au mouvement des affaires que constituent les tarifs douaniers prohibitifs et les discordes politiques.

Bref, les États-Unis souffrent avant tout de difficultés bancaires supérieures à celles que peuvent ressentir d'autres pays ; les Américains s'en sont rendu compte et ils ont compris que c'est à l'assainissement de cette situation qu'il fallait travailler tout d'abord. De là la proposition du président Hoover de créer un institut de crédits exceptionnels, la « National Credit Corporation », dont la tâche essentielle sera de mobiliser les actifs bloqués ou dépréciés des établissements en difficulté et de permettre ainsi à ceux-ci de satisfaire aux demandes de leur clientèle de déposants. La proposition de M. Hoover n'a du reste été formulée qu'après consultation des principaux banquiers de New-York, qui l'ont assuré de leur concours. Notamment, les membres de la New-York Clearing House Association ont accepté à l'unanimité de contribuer à la constitution de cet institut dont les ressources doivent s'élever à 500 millions de dollars au minimum. Toutes les principales banques participeraient à la formation du fonds à concurrence de 2 p. c. du montant de leurs dépôts. La National Credit Corporation serait, en outre, autorisée à émettre pour un milliard de dollars d'obligations. Avec ces fonds, elle réescompterait les effets bancaires actuellement non escomptables par les Federal Reserve Banks. Ainsi les banques dont la situation est restée saine pourront mobiliser, en cas de besoin, leurs ressources et continuer leurs opérations sans restreindre les crédits qu'elles consentent et sans que pour cela leur actif soit entamé.

La National Credit Corporation a commencé de fonctionner le 19 octobre, mais il est trop tôt encore pour pouvoir discerner dans quelle mesure elle pourra rendre les services qu'on en attend. M. Frédéric Jenny, dans le *Temps*, la compare, bien que le mécanisme imaginé aux États-Unis soit un peu différent, à la « Banque de crédit et d'acceptations » qui fut fondée en Allemagne au lendemain de la crise de juillet dernier.

Elle doit également fournir aux banques en difficulté les ressources liquides qui leur manquent, en réescomptant des effets basés sur des crédits « gelés ». Une telle initiative peut, si elle est intelligemment réalisée, s'avérer fort utile. Mais il n'y a pas à se dissimuler qu'elle comporte une certaine menace d'inflation. En effet, visiblement, M. Hoover veut combattre la déflation qu'entraînent les retraits de dépôts, la thésaurisation et les retraits d'or, par une expansion du crédit. L'importance relativement restreinte de cette inflation — si on la maintient dans les limites projetées — ne doit pas faire redouter de conséquences dangereuses et, dans la situation actuelle, il vaut mieux employer des remèdes qui comportent même un léger risque que de ne rien faire pour apporter un soulagement devenu nécessaire au monde des affaires.

En France, où le souvenir pénible de l'inflation est resté si vif dans tous les esprits, les jugements sont assez réservés sur l'initiative du président Hoover. MM. André Liesse et Frédéric Jenny ne cachent pas que pour eux la conception à la base de l'établissement de la National Credit Corporation, et qui est la création de crédits nouveaux fondés sur des éléments immobilisés, n'est pas saine. « Autant, dit M. Jenny, il peut être opportun de venir au secours d'établissements présentant une utilité incontestable pour l'activité économique, et qui se trouvent en proie à des embarras temporaires, autant il est dangereux d'ériger l'inflation du crédit en système, surtout à un moment où l'institut d'émission doit veiller avant tout à conserver par devers lui des disponibilités d'or libre aussi importantes que possible. En s'engageant délibérément dans cette dernière voie, les autorités américaines s'exposeraient à être entraînées plus loin qu'elles ne le voudraient et de se trouver un jour prises dans un engrenage redoutable. C'est alors que la solidité du dollar, aujourd'hui indiscutable, risquerait d'être ébranlée. »

« L'économie américaine — comme l'économie du monde entier — traverse aujourd'hui une crise d'assainissement. Le mal dont elle souffre a été causé en grande partie par l'inflation du crédit. Ce serait folie de vouloir le vaincre par les procédés mêmes qui l'ont fait naître. »

Nous croyons pourtant que, sans exagérer les moyens d'action dont elle disposera, la National Credit Corporation rendra de fort précieux services et empêchera que ne se précipitent les faillites d'une multitude de banques américaines qui se trouvent en difficulté, non pas par des imprudences commises par leurs dirigeants, mais à cause de l'isolement dans lequel elles travaillent. Dans une crise aussi générale et profonde, ces banques ne peuvent espérer, avec leurs ressources limitées, continuer une activité normale. Elles ont besoin d'un appui qu'il eût été imprudent de leur refuser. Au surplus, si véritablement la création du président Hoover comporte une menace d'inflation, cette inflation ne serait qu'un moindre mal qu'il faut savoir accepter dans des circonstances difficiles.

LES INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS A L'ÉTRANGER.

Un document extrêmement intéressant (1) vient d'être publié par les soins du « Finance and Investment Division of the United States Bureau of Foreign and Domestic Commerce », qui fournit sur la politique de placement des Etats-Unis à l'étranger des renseignements dignes de foi et qui permettent d'apprécier avec suffisamment d'exactitude la position financière des Etats-Unis à l'égard des autres pays.

Une bonne partie des données qui ont servi à faire ce travail ont été fournies par les réponses faites à un questionnaire adressé aux principaux stockbrokers américains, aux banquiers et aux trusts de placement. Ces renseignements ont été confrontés et complétés

(1) « A new estimate of American investments abroad », by Paul B. Dickens.

par les statistiques déjà existantes et par les informations données par les agents consulaires à l'étranger. Cette enquête a été conduite avec une grande rigueur scientifique et un soin particulier : elle apporte des précisions bien utiles en ce moment.

Les investissements américains à l'étranger ont été divisés en deux catégories. D'abord, les investissements directs, qui sont faits dans des entreprises économiques, industrielles et commerciales placées sous le contrôle américain ; dans des affaires restées sous le contrôle étranger ; dans des affaires de raffinage et de vente de pétrole, dans des entreprises d'utilité publique, des plantations et d'autres affaires diverses. Ensuite, les investissements « en portefeuille », représentés par des titres cotés et échangés au Stock Exchange des Etats-Unis comme valeurs américaines. Les investissements en portefeuille comprennent aussi les obligations d'entreprises étrangères subsidiaires et des entreprises américaines qui prêtent directement à l'étranger. Il convient, toutefois, de relever que les placements à court terme ne sont pas mentionnés dans cette nomenclature, bien qu'ils constituent un volume appréciable, ni non plus les dépôts dans les banques étrangères et les dettes obligataires des gouvernements étrangers envers la Trésorerie des Etats-Unis.

Les premiers chiffres cités sont significatifs du développement des placements américains hors frontière.

En 1900, ils étaient seulement de 500 millions de dollars et de \$ 1.902 millions en 1912. A la fin de 1930, ils s'élevaient à 14 milliards 764 millions de dollars. A ce chiffre, il faudrait ajouter, pour connaître la créance totale des Etats-Unis (du reste compensée par des placements étrangers en Amérique), environ 1 1/2 milliard de dollars à court terme dont un tiers environ prêté en Allemagne.

Au cours des dix-huit dernières années, l'Amérique a donc augmenté ses placements à l'étranger d'approximativement 737 millions de dollars par an. Le mouvement de cet accroissement est indiqué par le tableau suivant :

ANNÉES	Montant total des créances	Accroissement annuel
	(En millions de dollars)	
1922	8.020	857
1923	8.877	258
1924	9.135	869
1925	10.004	872
1926	10.876	808
1927	11.684	972
1928	12.656	1.317
1929	13.973	791
1930	14.764	406
1931	15.170	—

L'augmentation des placements américains depuis 1900 est surtout sensible pour l'Europe, le Canada et l'Amérique du Sud.

En Europe, ils sont passés de 10 millions de dollars en 1900 (et de 20 millions en 1912) à 4 milliards 929

millions en 1930; au Canada, de 150 millions à 3 milliards 941 millions à l'heure actuelle; en Amérique du Sud, de 35 à 3.041 millions. Voici du reste, dans le détail, le montant des placements américains à long terme à l'étranger à la fin de 1930.

PAYS	Investissements directs	Investissements en portefeuille	Total
Canada.....	2.048.787.000	1.892.906.000	3.941.693.000
Europe.....	1.468.648.000	3.460.629.000	4.929.277.000
Mexique et Amérique centrale.....	930.843.000	37.733.000	968.576.000
Amérique du Sud.....	1.631.105.000	1.410.821.000	3.041.926.000
Indes orientales.....	1.072.000.000	161.484.000	1.233.484.000
Afrique.....	115.329.000	2.500.000	117.829.000
Asie.....	419.504.000	603.445.000	1.022.949.000
Océanie.....	154.594.000	264.700.000	419.294.000

Ce sont les investissements en Europe qui sont évidemment les plus intéressants à considérer, d'abord parce qu'ils sont les plus considérables et ensuite parce qu'ils font comprendre la politique poursuivie par les Etats-Unis dans notre continent pendant ces dernières années. M. Dickens donne le détail des placements en Europe en les répartissant dans les deux catégories déjà citées :

PAYS	Investissements directs	Investissements en portefeuille	Total
(En milliers de dollars)			
Allemagne.....	243.969	1.176.988	1.420.957
Angleterre.....	497.305	143.587	640.892
France.....	161.809	309.525	471.334
Italie.....	121.216	279.924	401.140
Suède.....	19.230	253.536	272.766
Belgique.....	65.246	188.965	254.211
Norvège.....	23.470	190.878	214.348
Danemark.....	15.924	167.799	183.723
Pologne.....	53.193	124.130	177.323
Hollande.....	44.024	122.574	166.598
Hongrie.....	9.520	109.358	118.878
Autriche.....	17.377	97.688	115.065
Espagne.....	91.480	3.000	94.480
Finlande.....	1.206	78.043	79.249
Suisse.....	17.834	43.503	62.237
Yougoslavie.....	8.132	49.833	57.965
Grèce.....	10.136	42.851	52.987
Tchécoslovaquie.....	4.875	30.518	35.393
Roumanie.....	15.836	9.375	25.211
Portugal.....	17.546	—	17.546
Petits pays baltes.....	10.124	6.867	16.991
Bulgarie.....	812	13.281	14.093
Turquie.....	13.755	—	13.755
Territoire de la Sarre.....	—	7.952	7.952
Luxembourg.....	600	6.957	7.557
Irlande.....	3.129	3.497	6.626
TOTAL.....	1.468.648	3.460.629	4.929.277

L'Allemagne vient donc au premier rang et ce qu'il y a lieu de noter, c'est que ce sont les investissements pour le portefeuille qui sont de loin les plus considérables. Déjà avant la guerre, les Etats-Unis avaient souscrit à des emprunts allemands, notamment à des bons du Trésor et à des émissions faites par la ville de Cologne et la cité de Hambourg. Après la guerre, les investissements les plus considérables ont été faits au moment du plan Dawes, en 1924. Depuis ce temps, ce sont les placements dans des obligations émises par le gouvernement ou dans des entreprises garanties par lui qui tiennent la première place avec 795 millions de

dollars, tandis que les placements dans les affaires privées ne sont que de 276 millions (surtout dans les sociétés industrielles, les compagnies de navigation, les banques, les entreprises d'utilité publique. A ces énormes investissements à long terme, il faudrait ajouter, pour établir la position financière de l'Allemagne à l'égard des Etats-Unis, l'ensemble des crédits à court terme consentis par les Américains et qui est considérable. En effet, le rapport Wiggin signale que rien que les engagements à brève échéance des principales banques allemandes à l'étranger devaient s'élever, au 31 mars 1931, à 5.636 millions de reichs-

marks, dont 37,1 p. c., soit environ 476 millions de dollars, étaient dus aux Etats-Unis.

L'Angleterre prend le second rang dans la liste et l'on constate que, là, plus des deux tiers des placements sont directs et que plus de la moitié de ceux-ci sont investis dans des affaires industrielles. Le *Statist* attribue la cause de cette remarquable prépondérance des investissements directs en Grande-Bretagne (qui est en contradiction frappante avec la règle générale que, dans les vieux pays, les intérêts américains sont représentés par des valeurs mobilières) aux liens culturels et d'affaires qui existent entre les deux pays. Les avoirs américains sous forme de titres sont principalement représentés par des obligations gouvernementales et ce qu'on appelle à New-York les « actions américaines », c'est-à-dire les actions ordinaires et privilégiées des sociétés anglaises, qui sont cotées au Stock et au Curb Exchange de New-York. Ces actions sont du reste très prisées aux Etats-Unis et l'on évalue à 70 millions de dollars le montant que représente l'ensemble des titres de quelque 50 sociétés anglaises dont les actions sont traitées à New-York.

La France vient au troisième rang. Chez elle, les placements américains sont surtout faits en fonds publics, semble-t-il, et relativement peu dans les valeurs privées. Il y a lieu de noter cependant que, depuis près d'un an, beaucoup de titres d'emprunts d'Etat ont été rapatriés.

En Belgique, la situation est assez analogue et l'on constate que les deux tiers des investissements américains sont faits en obligations gouvernementales.

On remarquera aussi l'importance relative des placements dans les pays du Nord : Suède, Danemark et Norvège, qui, ensemble, totalisent 670 millions de dollars, soit plus que la Grande-Bretagne.

Enfin, signalons que le chiffre concernant les Pays-Bas est trompeur, car il s'agit là surtout de placements en Royal Dutch, qui est plutôt une valeur internationale.

Après l'Europe, c'est le Canada qui est le grand déversoir des capitaux américains. Les placements les plus importants y sont concentrés dans les mines, les entreprises d'utilité publique, les affaires hydroélectriques, les chemins de fer, l'industrie de la pâte à papier et, pour une part plus réduite, dans les valeurs mobilières.

Cette répartition s'explique aisément par les grandes ressources naturelles du Canada, qui est un pays neuf, ayant surtout besoin d'un équipement industriel.

Les investissements en services publics sont considérables aussi et l'on évalue à \$ 412.674.000 le montant total des actions de chemins de fer, garanties par le gouvernement, que détiennent les citoyens américains. Ainsi les Etats-Unis prennent une place de plus en plus importante au Canada, au détriment de l'Angleterre qui était son principal banquier.

Après l'Europe et le Canada, les investissements les plus massifs des Etats-Unis sont ceux qui ont lieu en Amérique du Sud et en Amérique centrale, notamment en Argentine, au Chili et au Mexique. Cuba aussi intéresse vivement les Américains, qui y ont placé à long terme 1.066 millions de dollars, dont 935 millions investis directement dans des entreprises commerciales et industrielles.

De tous ces chiffres, quelques conclusions utiles peuvent être tirées.

Tout d'abord, ils permettent d'apprécier l'ampleur des placements américains au dehors et la progression extrêmement rapide de ces investissements. Ils sont une preuve de la prospérité vraiment inouïe dont a bénéficié l'Amérique depuis la guerre mondiale jusqu'à l'année dernière. Ces 15 milliards de dollars, qui sont allés s'employer à l'étranger, sont constitués à la fois par l'épargne américaine et par le paiement des dettes de l'Europe, qui a fourni aux Etats-Unis des disponibilités importantes; ces disponibilités, ne trouvant pas à s'employer à l'intérieur ou leur placement sur le marché américain ne comportant pas une rémunération suffisante, ont été investies à l'étranger.

Créanciers du monde entier, les Etats-Unis ont cru acquérir ainsi une hégémonie financière inébranlable pour de longues années, mais ils doivent s'apercevoir à présent que cette politique les a conduits à avoir partie liée avec leurs débiteurs. La crise financière et bancaire qui sévit dans tant de pays n'a pas manqué de créer au marché américain de graves embarras. Les difficultés économiques de l'Amérique du Sud et les embarras financiers de l'Europe sont vraiment graves pour la spéculation et il est arrivé ceci, que le public américain, dont l'éducation financière est encore incomplète et qui confond volontiers l'épargne avec l'inflation de crédit, a perdu son sang-froid.

En 1929 déjà, dans un article paru dans la « Revue des Vivants », M. Jean Compeyrot remarquait que « la faiblesse du marché américain vient de son développement même, de la multitude des épargnants qui le soutiennent et de la spéculation qui est une base essentielle de sa prodigieuse activité. Le défaut d'éducation financière du public américain, les pratiques qui confondent l'épargne avec l'inflation de crédit sont autant d'obstacles presque insurmontables au succès d'une politique d'impérialisme financier ». Ces paroles se vérifient aujourd'hui. L'expansion extérieure du capital américain, qui ne s'est pas toujours faite avec beaucoup de discernement, porte en elle des faiblesses qui sont aujourd'hui très apparentes. Mais, d'un autre point de vue, et si l'on considère particulièrement la participation financière de l'Amérique en Europe, on comprend mieux par quel processus les Etats-Unis ont été amenés à sortir, dans le domaine politique, de leur isolement traditionnel. Le souci de leurs intérêts financiers, compromis en Allemagne ou en Angleterre, leur a imposé une solidarité qui n'était pas conforme à leurs principes, mais qui ne pourra que se préciser davantage.

LA RÉPARTITION DE LA POPULATION ACTIVE AUX ETATS-UNIS.

L'industrialisation de ce pays se manifeste par la proportion rapidement décroissante des agriculteurs, dont le nombre absolu est d'ailleurs en diminution constante depuis le « census » de 1910.

Nombre de personnes ayant une occupation active
1820-1930
(En milliers)

ANNÉES	Toutes occupations	Agriculture	Industries mécaniques et manufacturières	Commerce et transports	Domestiques	Professions libérales	Mines
1820	2.881	2.082	350	72	288	81	8
1830	3.940	2.788	524	122	386	109	11
1840	5.420	3.739	792	207	520	147	15
1850	7.697	4.990	1.261	415	735	207	89
1860	10.531	6.340	1.932	783	1.003	305	168
1870	12.927	6.961	2.746	1.347	1.318	379	176
1880	17.390	8.595	4.185	2.122	1.622	602	264
1890	23.319	9.942	5.969	3.650	2.403	947	408
1900	29.073	10.889	7.854	5.444	3.076	1.213	597
1910	37.454	11.946	10.629	7.989	4.219	1.706	965
1920	41.854	11.193	12.819	10.433	4.207	2.112	1.090
1930	(1) 48.833	10.752	14.318	11.976	4.812	3.426	1.158

(1) Y compris 1.333.065 personnes dont l'occupation n'est pas spécifiée et 1.057.904 employés dans les services publics.

L'importance relative des différents groupes d'occupations a subi des modifications considérables. Alors que la proportion de personnes occupées dans l'agriculture est passée de près de 3/4 à moins d'un quart de la population active, celle des personnes occupées dans le groupe mécanique et manufacturier s'est élevée d'un huitième à près d'un tiers.

Le groupe sur lequel on a enregistré le plus grand changement est celui du « commerce et du transport », qui est actuellement un des plus importants et comprenait en 1930 un quart de la population active, alors qu'en 1820, il n'en représentait qu'un quarantième.

Répartition de la population active
(Pour-cent)

ANNÉES	Agriculture	Industries mécaniques et manufacturières	Commerce et transports	Domestiques	Professions libérales	Mines
1820	72,26	12,15	2,50	10,00	2,81	0,28
1830	70,76	13,30	3,10	9,79	2,77	0,28
1840	68,99	14,61	3,82	9,59	2,71	0,28
1850	64,83	16,38	5,39	9,55	2,69	1,16
1860	60,20	18,34	7,44	9,52	2,90	1,60
1870	53,85	21,24	10,42	10,20	2,93	1,36
1880	49,42	24,07	12,20	9,33	3,46	1,52
1890	42,63	25,60	15,65	10,31	4,06	1,75
1900	37,45	27,02	18,73	10,58	4,17	2,05
1910	31,90	28,38	21,33	11,26	4,55	2,58
1920	26,74	30,63	24,93	10,05	5,05	2,60
1930	22,02	29,32	24,52	9,85	7,02	2,37

CHRONIQUE

Le protectionnisme touristique en Grande-Bretagne.

— La chute de la livre sterling incite les pouvoirs publics anglais à une campagne énergique de propagande en faveur des centres touristiques anglais. On conseille aux Anglais hivernant habituellement en Suisse et sur la Riviera de choisir l'île de Wight, la « Cornish Riviera ». Des princes du sang renoncent à leur séjour annuel en France; on publie des vues des « winterresorts » du sud de l'Angleterre; on adjure les hôteliers de faire un effort de modernisation de leurs installations. On maintient jusqu'à Noël les tarifs d'été des chemins de fer. Enfin, on encourage les Anglais à faire des croisières sur des bateaux anglais. C'est une des formes les plus anodines du protectionnisme : il est cependant vraisemblable que les hôtels de la Riviera et de la Suisse s'en ressentiront; elle marque bien, en outre, les dispositions de la population à l'égard de la protection de tout ce qui est anglais.

La situation monétaire et économique en Argentine (1). — En 1930, les affaires en Argentine avaient été mauvaises, en raison de la perte de la récolte; cette année, les spécialistes de l'économie argentine considèrent qu'elles ont été pires. La cause de la mauvaise situation actuelle a été la baisse continue des prix payés pour la récolte, qui heureusement, par son abondance, a permis dans une certaine mesure de contre-carrer les effets des bas prix. De plus, des difficultés d'ordre politique ont semé la méfiance dans beaucoup de milieux qui n'ont pu apprécier la véritable signification de la transformation qui s'effectue.

Les finances nationales, après plusieurs années de mauvaise gestion, se trouvent dans un état très grave. Un récent rapport du ministre des Finances dépeint la situation difficile qu'elles traversent; cependant, il est évident que les mesures nécessaires qui viennent d'être prises pour leur redressement, donnent l'espoir que bientôt elles seront rétablies.

La crise du blé paraît se résoudre graduellement dans le monde par la réduction des superficies cultivées. Les événements politiques de la Chine et du Japon, avec l'intervention probable de la Russie, l'abandon par la Grande-Bretagne de sa devise-or, sont des faits qui paraissent favoriser les intérêts économiques de cette République.

Les chiffres définitifs de l'échange commercial pen-

dant l'année 1930 ont signalé une grande diminution en comparaison de ceux de 1929. En effet, le commerce général durant 1930 a atteint le chiffre de 1.353 millions \$-or contre \$-or 1.815 millions en 1929.

De ces 1.353 millions \$-or, le montant de 739 millions \$-or correspond aux importations et celui de 614 millions \$-or, aux exportations. Si ces deux montants sont comparés à ceux de 1929, on remarque que les exportations ont diminué de 339 millions \$-or (soit 35,6 p. c.) et les importations seulement de 122 millions \$-or (soit 14,2 p. c.), d'où un solde défavorable au pays de 125 millions \$-or, alors qu'il était de 91 millions \$-or en faveur du pays l'année précédente.

De ces totaux sont exclus les montants afférents aux mouvements d'or. L'or exporté pendant l'année 1930 a représenté seulement 25 millions contre 174 millions de pesos-or en 1929.

Heureusement, pendant l'année 1931, la situation a changé radicalement. Jusqu'au 31 août dernier, les exportations ont presque atteint en valeur celles des huit premiers mois de l'année 1930, soit 428 millions \$-or contre 438 millions \$-or, ce qui représente seulement une diminution de 2,4 p. c., tandis que les importations ont diminué de 26,4 p. c. passant de 504 millions de pesos-or pendant les huit premiers mois de 1930 à 371 millions \$-or pendant la même période de l'année en cours.

De cette manière, du 1^{er} janvier au 31 août 1931, le solde commercial en faveur du pays a été de 57 millions de pesos-or, contre un solde commercial négatif de 65 millions de pesos-or durant la même période du 1^{er} janvier au 31 août 1930.

De ces totaux sont également exclus ceux afférents aux mouvements d'or. Pendant les huit premiers mois de 1931, les exportations d'or ont excédé les importations de 118 millions de pesos-or.

Le tableau ci-après indique la quantité de produits exportés pendant les cinq dernières années.

(Voir tableau page suivante.)

De janvier à août 1931, les exportations ont augmenté rotamment en comparaison de celles de 1930, pendant le même temps. L'exportation des produits de l'agriculture a augmenté de 89,6 p. c., le nombre de tonnes exportées étant de 11.317.757 contre 5.970.387.

L'exportation du bétail a diminué de 7,2 p. c. et les autres branches, comme les bois, etc... ont aussi diminué; cependant, ces facteurs sont relativement sans importance, puisque l'exportation totale a atteint

(1) Cfr. Bulletin, n° 8, vol. II, du 25 octobre 1931 (VI^e année).

PRODUITS	1930	1929	1928	1927	1926
	(Tonnes)				
Blé	2.205.600	6.613.300	5.295.800	4.221.700	2.032.000
Mais.....	4.668.900	5.047.800	6.372.200	8.340.900	4.894.200
Lin.....	1.155.100	1.617.500	1.944.400	1.885.900	1.672.000
Avoine	453.600	430.200	299.700	603.600	511.000
Orge	143.700	250.000	227.000	297.200	170.600
Seigle.....	12.600	186.900	173.600	136.100	74.000
Dérivés du blé	321.500	288.800	337.700	376.400	343.200
Foin (luzerne)	1.700	8.200	6.200	4.500	800
Farine	103.700	137.000	169.100	169.700	142.000
Laine	134.900	130.300	126.600	157.500	145.600
Coton	27.600	23.600	17.900	9.200	22.400
Viande congelée et refroidie	529.500	565.100	589.200	788.900	729.800
Diverses viandes congelées, conservées et «tasajo»	109.400	122.800	117.500	113.300	111.300
Suif et graisse	50.600	69.000	71.800	114.500	91.200
Cuir de bœuf secs	18.300	15.600	17.400	25.800	21.600
Cuir de bœuf salés	118.700	113.800	124.800	145.100	147.700
Cuir de cheval.....	1.700	1.700	2.100	2.200	1.800
Peaux de mouton	20.000	20.100	20.800	22.900	16.200
Peaux de chèvre	2.700	3.100	2.400	2.800	2.400
Crin	2.900	3.500	3.100	3.300	2.900
Tronc de quebracho	136.800	163.300	164.700	129.100	81.200
Extrait de quebracho	141.000	150.700	202.600	198.700	212.100
Beurre	23.200	17.000	20.000	21.200	29.100
Caséine	13.700	16.600	17.600	14.200	19.500

12 millions de tonnes contre seulement 7 millions dans les huit premiers mois de 1930, soit une augmentation de 72 p. c.

Malgré les grandes restrictions mondiales dans la consommation en général, l'élevage, une des principales richesses de l'Argentine, a obtenu des résultats satisfaisants pendant l'année 1930.

La diminution notée dernièrement dans l'activité des frigorifiques, ne paraît pas avoir eu beaucoup d'influence sur les éleveurs de bétail qui n'épargnent aucun effort pour améliorer leurs troupeaux et continuent à se rendre acquéreurs des meilleurs reproducteurs pos-

sibles. C'est ainsi que la vente des reproducteurs envoyés à l'Exposition annuelle de la « Sociedad Rural Argentina » qui s'est terminée le 15 septembre dernier, a atteint le montant de 1.245.560 m\$ⁿ, la somme de 37.000 m\$ⁿ, ayant été payée pour le taureau « Oakland Defense » qui a été reconnu cette année comme le grand champion de la race Shorthorn: résultat très flatteur, étant donné l'état actuel des affaires en général.

Il est extrêmement difficile de décrire la situation monétaire actuelle de l'Argentine. Depuis la fermeture de la Caisse de Conversion, le 16 décembre 1929, le peso a commencé à se dévaloriser de plus en plus dans le marché international des changes.

Le 3 juillet 1930, 100 dollars américains, qui au pair doivent valoir \$-or 103,61, se cotèrent	\$-or	121,70
Au début d'août, ils se cotèrent		122,20
» septembre		123,80
» octobre		124,85
» novembre		127,30
» décembre		128,20
Au début de janvier 1931, ils se cotèrent		141,20
» février		144,50
» mars		132,45
» avril		126,30
» mai		137,10
» juin		144,85
» juillet		139,—
» août		148,90

Cette dévalorisation du peso a été attribuée à des causes très diverses.

Le gouvernement national était un des plus forts acheteurs de devises, le paiement des intérêts et amortissements des emprunts externes requérant des sommes importantes. Afin d'alléger la place du poids de ces achats, le gouvernement provisoire a décidé que le paiement des services de la dette à l'étranger serait effectué avec de l'or de la Caisse de Conversion, qui serait retiré contre la remise de pesos-papier, au

taux légal de 2.27 pesos-papier pour un peso-or; comme ces opérations diminuaient le montant de la circulation, en pesant principalement sur les encaisses bancaires, et provoquaient une restriction de crédit, le gouvernement provisoire a fait usage des dispositions de la loi en autorisant la Banque de la Nation à réescompter des documents commerciaux à la Caisse de Conversion à concurrence de 200 millions de pesos-papier, montant qui ne pourra être dépassé sans que certaines dispositions ne soient prises par la Banque de la Nation.

Ces documents pouvaient provenir du portefeuille même de la Banque de la Nation ou de ceux qui avaient été escomptés par les autres banques de la République. Les dispositions de la loi établissent que la Caisse de Conversion remettra à la Banque de la Nation, contre la réception de documents commerciaux, des billets de monnaie nationale de cours légal, sans toucher d'intérêts, à condition que la garantie en métal de la circulation fiduciaire ne descende pas au-dessous de 40 p. c.

Grâce à ces mesures, le taux de l'intérêt des banques privées de la place, pour escomptes et avances, n'a pas subi de grandes fluctuations depuis octobre 1930 jusqu'au mois de mars de l'année en cours; pour les avances en compte courant, il a été d'environ 6 1/2 à 8 p. c. selon le sollicitant. Au mois d'avril, le taux minimum est monté à 7 p. c. et en mai et juin il est passé à 7 3/4 p. c., pour redescendre à 7 p. c. en juillet, date depuis laquelle il est resté sans modifications. Pour les avances en compte courant, la Banque de la Nation a maintenu le taux fixe de 7 1/2 p. c. pendant toute l'année. Le taux de l'intérêt pour hypothèques a commencé à s'affermir au début de l'année et il a monté

graduellement, depuis quelque temps, de 7 1/2 à 8 1/2 p. c.; ceci est dû à la rareté des capitaux disponibles pour ce genre d'opérations et au fait que la Banque Hypothécaire Nationale a suspendu toutes nouvelles opérations.

La fermeture de la Caisse de Conversion a été maintenue, en ce qui concerne sa principale mission, c'est-à-dire l'échange des billets-papier contre de l'or, ou vice-versa. Le mouvement pendant cette année a cependant été assez important : il a été émis et ensuite retiré de la circulation une certaine quantité de billets, d'accord avec les dépôts d'or que furent autorisées à recevoir les légations argentines d'Europe et d'Amérique. De plus, d'assez fortes sommes en or ont été retirées de ses coffres pour être remplacées par des documents commerciaux, réescomptés, pour son compte et pour celui d'autres banques, par l'intermédiaire de la Banque de la Nation.

La *Banque Hypothécaire Nationale* s'est vue dernièrement dans l'obligation de suspendre toute nouvelle opération, en raison de la mauvaise situation de la place, qui empêchait le placement de cédules dans des conditions acceptables.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Le relèvement de la liv. st., au milieu du mois d'octobre, vers le cours de 28 avait peu à peu rasséréiné l'atmosphère de notre marché. Ce répit n'aura pas été de longue durée. Au lendemain même des élections anglaises, malgré l'ampleur du succès du gouvernement d'union nationale, une réaction brutale s'est produite. En moins de huit jours, le cours reflua de 28,14 à 26,80. Depuis 48 heures, la tendance est plus résistante, mais le marché n'ose guère s'engager au delà de ses besoins. Il se couvre prudemment par fractions de 1.000 £, et au total, même à la cote officielle, les échanges ne dépassent pas parfois quelques milliers de £.

Détourné de la liv. st., le courant d'affaires se porte de plus en plus vers le franc français dont notre place se sert largement maintenant comme monnaie d'arbitrage. Pendant plusieurs jours, les transactions en cette devise ont été particulièrement actives. Sous la pression des demandes, son cours s'avança entre le 26 octobre et le 3 novembre de 28,18 à 28,2350. Mais le 5 novembre, une volte-face soudaine du marché l'éloigna d'emblée de près de 10 centièmes de ce niveau extrême. Dès lors, les échanges s'équilibrèrent autour de 28,15. Le dollar, par le jeu de l'arbitrage, monta un moment à 7,19 et revint ensuite à 7,16625. La devise hollandaise enregistre depuis quelque temps des écarts de cours déconcertants. Pendant la première partie de la quinzaine, elle bondit d'une séance à l'autre de 289 à 290,18, puis, en une seule étape encore, à 290,70. Revenant ensuite sans transition à 289,95, elle glissa quelques jours plus tard à 288,875 et remonta finalement à 289,18. Le franc suisse a touché au plus haut 140,44, au plus bas 139,50, mais se tint généralement à égale distance de ces deux cours.

Le change sur Berlin a fait preuve d'une fermeté remarquable. Il gagna aisément dès la fin du mois d'octobre le cours de 170, qu'il maintint dès lors sans effort. C'est, à une fraction près, à ce niveau qu'il se trouvait le 10 juillet dernier, 48 heures avant que ne fût décrété le moratoire des banques en Allemagne. La lire italienne continue d'être largement traitée à un cours voisin de 37. La peseta s'est effritée de 63,50 à 62,50. Les couronnes suédoise, norvégienne et danoise valent actuellement respectivement 155,75, 152,75, 155,25 contre 169, 158 et 160 il y a quinze jours. Comme on le remarque, la couronne suédoise qui distançait de loin ses deux voisines, fluctue maintenant au même niveau que celles-ci.

La tendance de la liv. st. à trois mois a été moins lourde que pendant la quinzaine précédente. Le déport s'est graduellement atténué de 30 à 15 centièmes de belga. Le franc français pour une égale période est en ce moment obtainable au même prix, à peu de chose près, qu'au comptant, alors qu'il y a deux semaines, on payait une prime supérieure à 5 centièmes de belga.

Le taux des prêts au jour le jour ne s'est guère écarté de 1 1/4 p. c. même au moment de l'échéance du 31 octobre. Quant à l'escompte hors banque, il vaut nominalement 2 7/16 p. c.

7 novembre 1931.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

La physionomie du marché ne s'est guère modifiée depuis quinze jours; l'activité est toujours restreinte.

Nous citerons ci-après quelques cours pratiqués les 3 novembre et 16 octobre respectivement :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série 67 p. c., 69 p. c.; 5 p. c. Restauration Nationale, 89,50-90,50; 5 p. c. Intérieur à primes 1920 (titres de 25,00), 483,75-456; 5 p. c. Dette Belge 1925, 85,50-83; 6 p. c. Consolidé 1921, 96,50-97,40; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 201,25-201; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 248-244,75; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 514,50-505; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 97,50-98.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5300-5275; Banque Belge pour l'Étranger, 700-730; Banque de Bruxelles, 680-690; Banque Nationale de Belgique se répète à 2710; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 3000-3325; part de réserve Société Générale de Belgique, 4325-4300.

Aux entreprises mobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 225-245; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14000-15025; action de dividende Hypothécaire Belge Américaine se répète à 10200.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte, à Gand, 4725-4650; Chemins de fer belges (unitaire), 470-472; part de fondateur Congo, 5075-5025; action privilégiée 6 p. c. Chem. fer du Katanga, 842,50-855.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4480-4400; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 545-550; action de dividende, Pays de Charleroi, 960-1035; 100^e part de fondateur Rosario, 690-545.

Aux tramways et électricité (trusts) : Bangkok, 725-755; Compagnie Belge Chemins de fer et d'Entreprises, 975-1010 (coupon n° 51, de 48 fr. détaché); part de fondateur Electricité du Littoral, 2050-2100; part de fondateur Electroraïl, 4200-3960; action ordinaire Sofina, 11200-10900.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electricité Anversoise, 3640-3550; 10^e part de fondateur Electricité du Bassin de Charleroi, 5825-5800; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10000-10150; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3500-3660; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6650-6400; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7025-7150; part de fondateur Electricité Seraing et Extensions, 7775-7800; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9950-9750.

Aux industries métallurgiques : Armes de Guerre, 320-400; Usines et Fonderies Baume-Marpent, 3740-3540; Cockerill, 1085-1100; Espérance-Longdoz, 2610-2490; Ougrée-Marihaye, 1655-1680; Providence, 7000-7125 (coupon n° 69 de 273 fr. détaché).

Aux **charbonages** : Aiseau-Presle, 2750-2800; Gouffre, 13350-13300; Mariemont et Bascoup, 3425-3510; Noël-Sart-Culpart, 9750-9300; (coupon n° 59 de 546 fr. détaché); Nord de Gilly, 11300-10350; Wérister, 4525-4500.

Aux **zincs, plombs et mines** : part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 485-525; 10^e action Vieille-Montagne, 1750-1700.

Aux **glaceries** : St-Roch, 16200-15625.

Aux **industries de la construction** : Carrières Unies de Porphyre, 4100-4200; part sociale Cimenteries et Briqueteries Réunies, 790-825; part de fondateur Merbes-Sprimont se répète à 3000.

Aux **industries textiles et soieries** : part sociale Ersivaloise, 1630-1620 (coupon n° 22 de fr. 62,40 détaché); action de dividende Etablissements Américains Gratry, 1950-2550; Linière La Lys, 9000-9700; privilégiée Soie de Tubize se répète à 800.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 1095-1195; part de fondateur Industries Chimiques, 1375-1400; action de capital Sidac, 3325-3200; Vedrin, 680-775.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemin de fer des Grands Lacs, 3550-3175; Ciments du Katanga, 3875-3860; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie du Congo, 2530-2550; action ordinaire Katanga, 28500-28100; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2945-2860.

A l'alimentation : action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1550-1455; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 5175-5150.

Aux **brasseries** : Brasseries d'Ixelles, 3710-3620; Brasseries de Koekelberg, 1800-1815.

Aux **industries diverses** : 9^e ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 4000-4150; part sociale Englebert, 2180-2300; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3025-2875.

Aux **actions étrangères** : Chade A. B. C., 6650-6175; Madrilena de Tranvias, 1200-1350; 20^e part de fondateur Ateliers de Construction du Nord de la France, 1075-952,50; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 15875-15175; part bénéficiaire Electricité de Paris, 21700-19900; part bénéficiaire Parisienne, 2210-2130; part de fondateur Exploitations des Indes Orientales, 5025-4500; part sociale Arbed, 2900-3025.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1845-1865; Barcelona Traction, 280-285; Brazilian Traction, 400-357,50; Héliopolis, 1495-1465; Pétrofina, 527,50-525; Royal Dutch, 1875-2065; action privilégiée Sidro, 345-385; Tanganyika, 121-120,50; action de capital Transport Electricité et Gaz, 572,50-565; action privilégiée Soie de Tubize, 273,75-261,25; action ordinaire Wagons-Lits, 139-157,50.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<i>a) La dernière quinzaine :</i>							
21 octobre 1931	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,25	1,00
22 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
23 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
24 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
26 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
27 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	1,00
28 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	1,00
29 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
30 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	1,00
31 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
2 novembre 1931	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,125	1,125
3 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,50
4 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,875	1,00
5 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,875	1,00
<i>b) Les derniers mois : (1)</i>							
1929	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
1930	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903
1930 Août	2,50	3,—	3,50	2,4375	2,625	1,073	1,073
Septembre	2,50	3,—	3,50	2,3918	2,60	0,885	0,899
Octobre	2,50	3,—	3,50	2,2662	2,4844	0,968	1,009
Novembre	2,50	3,—	3,50	2,0450	2,2500	1,—	1,045
Décembre	2,50	3,—	3,50	2,3425	2,6363	1,394	1,572
1931 Janvier	2,50	3,—	3,50	2,375	2,741	1,091	1,144
Février	2,50	3,—	3,50	2,3125	2,5521	1,078	1,078
Mars	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	1,034	1,043
Avril	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,776	0,781
Mai	2,50	3,—	3,50	2,1956	2,4432	0,793	0,913
Juin	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,942	0,966
Juillet	2,50	3,—	3,50	2,145	2,375	1,156	1,275
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	0,91
Octobre	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,181	1,241

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 Novembre 1931 } sur les valeurs au comptant .. 5,50 %
 } sur les valeurs à terme 5,00 %

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

II. — Taux des dépôts en banque au 5 novembre 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	2,20	—
Algemeene Bankvereniging en Volksbank van Leuven	1,—	2,—	—	2,10	2,20	2,20	—	—	—	—
Société Nationale de Cré- dit à l'Industrie	—	—	—	—	2,50	2,75	3,—	3,25	3,25	3,25

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

MARCHE DES CHANGES

I. — Cours quotidiens des changes à Bruxelles.

DATES 1931	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,10193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 liras = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kč = 21,3086 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUCHAREST 100 pengó = 125,79 b.	LETTONIE 100 Lat = 138,7703 b.
21-10	28,23	28,08	7,13375	289,50	139,91	63,925	37,275	166,20	158,—	160,—	21,07	6,125	165,85	—	79,80	—	—
22-10	28,15	28,14	7,1475	289,825	140,15	64,—	37,275	167,—	154,—	160,—	21,135	6,25	166,10	—	80,20	—	138,—
23-10	27,99	28,1215	7,143	289,—	140,14	63,95	37,30	169,—	158,—	160,—	21,12	6,25	166,64	—	80,20	—	—
26-10	28,15	28,18	7,152	290,18	140,10	63,60	37,375	167,50	157,50	157,—	21,1525	6,125	167,15	—	79,70	—	—
27-10	27,98	28,1925	7,1615	290,125	140,225	63,10	37,—	165,50	154,125	158,75	21,195	6,15	167,575	—	80,50	—	—
28-10	28,09	28,205	7,165	290,70	140,44	63,95	37,025	163,—	157,50	157,75	21,2425	6,35	169,80	—	80,50	—	—
29-10	27,76	28,23	7,1685	289,95	139,60	63,80	37,05	159,75	157,50	158,—	21,24	6,35	169,925	—	80,50	—	—
30-10	27,69	28,2325	7,1815	289,85	140,025	63,85	37,05	161,50	155,—	159,75	21,24	6,40	170,15	—	80,60	—	—
3-11	26,81	28,235	7,19	289,50	140,20	63,50	36,99	162,—	152,25	155,25	21,31	6,25	170,50	—	80,70	—	—
4-11	27,—	28,23	7,17725	289,50	139,98	63,10	37,05	157,50	153,—	155,—	21,31	6,35	170,38	—	80,40	—	—
5-11	26,80	28,13	7,1545	288,875	139,50	62,50	37,275	156,25	152,—	155,—	21,28	6,25	170,—	—	80,40	—	—

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 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
Octobre	27,781	28,123	7,1425	288,92	140,02	63,88	36,926	166,25	166,41	88,97

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
A 1 mois :								
21 octobre	D 0,120	—	R 0,020	—	D 0,030	—	D 1,60	—
22 —	D 0,090	—	R 0,030	—	D 0,035	—	D 1,60	—
23 —	D 0,040	—	R 0,030	—	D 0,020	—	D 1,00	—
24 —	D 0,050	—	—	R 0,020	D 0,020	—	—	—
26 —	D 0,050	D 0,040	R 0,020	—	D 0,020	D 0,020	D 1,50	—
27 —	—	D 0,060	—	R 0,020	—	D 0,020	—	D 0,80
28 —	—	D 0,060	—	R 0,020	—	D 0,020	—	D 0,60
29 —	—	D 0,050	—	R 0,020	D 0,030	—	D 0,80	—
30 —	D 0,050	—	—	R 0,015	D 0,030	—	D 0,60	—
31 —	—	D 0,040	—	R 0,005	—	D 0,020	D 0,50	—
2 novembre	—	D 0,045	—	R 0,005	—	D 0,020	D 0,50	—
3 —	D 0,050	D 0,040	air	R 0,020	D 0,020	D 0,010	D 0,80	D 0,40
4 —	D 0,060	D 0,050	pair	R 0,005	D 0,020	D 0,010	D 0,80	D 0,40
5 —	D 0,060	D 0,050	pair	R 0,005	D 0,020	D 0,010	D 1,00	D 0,60
A 3 mois :								
21 octobre	D 0,310	—	R 0,050	—	D 0,080	—	D 4,00	—
22 —	D 0,250	—	R 0,040	—	D 0,075	—	D 3,00	—
23 —	D 0,120	—	R 0,050	—	D 0,034	—	D 2,80	—
24 —	D 0,120	D 0,100	—	R 0,060	D 0,050	—	—	—
26 —	D 0,100	D 0,090	R 0,050	R 0,070	D 0,040	—	D 3,00	—
27 —	—	D 0,120	—	R 0,050	—	D 0,035	—	D 2,00
28 —	—	D 0,120	—	R 0,060	—	D 0,036	—	D 2,00
29 —	—	D 0,120	—	R 0,040	D 0,055	—	D 1,80	—
30 —	D 0,125	—	—	R 0,020	D 0,060	—	D 1,40	—
31 —	—	D 0,120	—	R 0,020	—	D 0,050	D 1,20	—
2 novembre	—	D 0,125	—	R 0,020	—	D 0,045	D 1,20	—
3 —	D 0,130	D 0,120	R 0,010	R 0,020	D 0,060	D 0,050	D 1,20	D 0,80
4 —	D 0,140	D 0,130	—	R 0,010	D 0,040	D 0,030	D 1,40	D 1,20
5 —	D 0,155	D 0,145	R 0,005	R 0,015	D 0,040	D 0,020	D 2,20	D 1,80

INDICES DES PRIX EN BELGIQUE.

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

(Base : avril 1914, indice 100).

DATES	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		
					en fr.-pap.	en fr.-or (1)	
Année 1929	plus haut	945	952	890	894	897	129
	plus bas	897	909	852	851	856	123
	moyenne	919	928	869	870	875	126
Année 1930	plus haut	942	951	889	891	895	129
	plus bas	890	908	833	841	859	124
	moyenne	911	925	859	861	874	126
1930	15 août	908	921	856	858	872	126
	15 septembre	910	922	857	861	874	126
	15 octobre	909	923	855	860	875	126
	15 novembre	908	922	850	858	872	126
	15 décembre	890	908	833	841	859	124
1931	15 janvier	871	893	817	823	846	122
	15 février	854	871	789	808	825	119
	15 mars	841	860	780	796	811	117
	15 avril	834	854	779	788	808	116
	15 mai	831	841	768	778	803	116
	15 juin	826	833	768	776	798	115
	15 juillet	809	819	759	761	789	114
	15 août	809	817	761	761	787	113
	15 septembre	814	817	762	758	786	113
	15 octobre	806	814	752	752	781	113

Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail)] Base : avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Officiel) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (2)	
	francs-papier	francs-or (1)				
Année 1929	plus haut	869	125	140	140	98
	plus bas	823	119	132	134	94
	moyenne	851	123	136	137	96
Année 1930	plus haut	808	116	131	132	93
	plus bas	679	98	109	118	78
	moyenne	744	107	120	125	86
1930	Juillet	739	107	119	125	84
	Août	729	105	118	125	84
	Septembre	712	103	115	123	84
	Octobre	705	102	113	120	83
	Novembre	693	100	112	120	80
	Décembre	679	98	109	118	78
1931	Janvier	661	95	107	115	77
	Février	658	95	106	114	76
	Mars	660	95	106	114	75
	Avril	652	94	106	114	73
	Mai	640	92	104	113	71
	Juin	642	93	103	112	70
	Juillet	635	92	102	112	70
	Août	616	89	99	110	70
	Septembre	597	86	99	109	67
	Octobre	591	85			

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. o., 2 ^e série net d'impôts(*)		Rest. Nat. 1919 5 p. o. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. o. impôt 2 p. o.		Congo 1906, 4 p. o. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. o. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. o. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. o. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. o., impôt 2 p. o. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1929 2 janvier	87, —	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69, —	5,68	69, —	5,80	488,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1930 3 janvier	65,50	4,49	90,50	5,62	100,25	5,87	68, —	5,76	71,05	5,63	495, —	5,05	5,54	247, —	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
1930 1 ^{er} septembre	78,50	3,82	99, —	5,05	102,50	5,74	77, —	5,19	78,65	5,09	521, —	4,80	5,25	261,25	4,78	5,41	97,50	5,03	5,14
1 ^{er} octobre	79, —	3,80	99, —	5,05	102, —	5,76	77,45	5,16	80,80	4,95	523, —	4,76	5,20	262,75	4,76	5,38	98,40	4,98	5,05
3 novembre	78,50	3,82	99,90	5,01	102,20	5,75	80, —	5, —	79,70	5,02	520,50	4,80	5,25	263,50	4,74	5,36	97,60	5,02	5,13
1 ^{er} décembre	79,25	3,79	100, —	5, —	102,80	5,72	79,95	5, —	78,50	5,10	515, —	4,85	5,32	259, —	4,83	5,46	97,50	5,03	5,14
1931 5 janvier	80, —	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515, —	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
2 février	80,75	3,72	100,05	5, —	103,75	5,67	79,10	5,06	81, —	4,94	520, —	4,81	5,26	277,50	4,50	5,07	95,75	5,12	5,33
2 mars	79,50	3,77	100,30	4,98	103,50	5,68	81,60	4,96	80,50	4,97	524, —	4,80	5,25	269,75	4,63	5,22	97,10	5,05	5,19
1 ^{er} avril	80, —	3,75	101,40	4,93	104,25	5,64	82,25	4,86	84,90	4,71	525, —	4,79	5,25	270, —	4,63	5,22	98,25	4,99	5,08
1 ^{er} mai	82, —	3,66	103, —	4,85	103,85	5,66	82,45	4,85	82, —	4,88	532,50	4,69	5,15	274,75	4,55	5,13	98,50	4,97	5,05
1 ^{er} juin	81,50	3,68	102,20	4,89	103,65	5,67	83, —	4,82	84, —	4,76	528, —	4,73	5,20	274,75	4,55	5,13	98, —	5,00	5,10
1 ^{er} juillet	80, —	3,75	101, —	4,95	101,60	5,79	77, —	5,19	80,3)	4,98	512, —	4,88	5,40	259,75	4,81	5,44	97, —	5,05	5,20
3 août	75, —	4, —	99,25	5,04	103, —	5,71	78,05	5,12	81, —	4,94	517,50	4,83	5,35	263,75	4,74	5,36	94,50	5,19	5,46
1 ^{er} septembre	76,25	3,93	99,25	5,04	102,85	5,72	79, —	5,06	81,95	4,88	522,50	4,78	5,30	269, —	4,65	5,24	95,25	5,14	5,38
1 ^{er} octobre	72,50	4,14	93, —	5,38	97, —	6,06	73, —	5,48	74, —	5,41	482,50	5,18	5,75	246, —	5,08	5,76	89, —	5,51	6,07
3 novembre	67, —	4,48	89,50	5,59	96,50	6,09	72, —	5,56	70,50	5,67	478,75	5,22	5,83	248, —	5,04	5,71	85,50	5,73	6,49

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

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts pro- vinces et commun.	Obliga- tions 4 % impôt 15 % (*)	Obliga- tions 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de for économ. et vicinaux	Tramw. et électri- cité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp.au mois préc.																		
1931 1 ^{er} octobre	93	97	98	99	97	93	89	93	89	93	89	95	88	95	94	80	94	90
3 novembre	98	96	100	97	98	93	92	107	97	103	100	100	90	105	99	103	94	99
Indice par rapport au 1-1-28 :																		
1930 1 ^{er} septembre	125	124	117	108	118	57	59	58	56	77	90	116	39	86	48	50	65	63
1 ^{er} octobre	126	126	117	109	119	56	62	58	57	76	86	122	40	90	46	47	63	62
3 novembre	126	126	118	107	118	49	55	50	48	68	76	113	38	81	40	35	58	53
1 ^{er} décembre	126	128	119	108	119	52	57	49	50	71	81	116	40	80	40	41	58	57
1931 5 janvier	127	127	119	109	120	51	57	48	50	69	78	111	37	76	38	39	53	55
2 février	128	127	120	109	120	52	59	50	51	71	77	105	39	74	40	41	58	56
2 mars	127	125	122	109	120	57	61	55	58	75	81	104	44	79	43	49	69	62
1 ^{er} avril	128	127	123	110	121	54	60	50	54	71	77	99	38	77	41	44	64	58
1 ^{er} mai	129	127	123	109	121	51	53	48	51	68	71	93	33	71	39	41	62	54
1 ^{er} juin	129	130	122	110	122	45	49	40	41	57	57	84	27	66	36	33	57	46
1 ^{er} juillet	126	128	120	108	119	52	55	48	50	68	75	96	37	74	43	42	62	55
3 août	125	130	121	109	120	48	50	44	43	63	63	87	34	67	40	37	56	49
1 ^{er} septembre	126	131	122	109	121	45	47	39	39	61	57	79	31	63	37	34	51	46
1 ^{er} octobre	117	127	119	109	117	42	42	36	35	57	51	75	28	60	35	27	48	41
3 novembre	115	122	120	106	115	41	39	38	34	58	51	75	25	63	35	28	45	41

(*) A partir du 16 juillet 1930.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1929 Moyenne mensuelle	105.506	151.253	477	360	647	35	456	270	2.244	24,6	453
1930 Moyenne mensuelle	109.027	155.109	462	362	650	35	457	318	2.284	24,7	1.611
1930 Juillet	102.271	147.428	371	361	657	36	471	315	2.212	25,3	1.719
Août	107.080	153.404	451	350	644	35	441	301	2.223	24,6	1.845
Septembre	106.558	152.532	459	365	661	36	460	313	2.293	25,6	1.980
Octobre	110.926	157.118	492	403	711	38	498	344	2.486	26,8	2.220
Novembre	113.473	160.533	443	349	613	33	433	323	2.195	22,9	2.394
Décembre	113.305	159.086	450	360	637	35	475	343	2.298	23,9	2.485
1931 Janvier	110.472	155.258	476	384	686	38	491	370	2.444	26,0	2.639
Février	108.733	154.001	405	345	621	31	443	335	2.179	23,2	2.710
Mars	109.043	153.956	480	369	660	49	483	366	2.407	25,6	2.799
Avril	108.560	155.930	454	366	658	31	467	342	2.318	24,7	3.034
Mai	106.690	153.218	388	333	605	28	423	319	2.096	22,6	3.100
Juin	105.019	150.604	439	360	664	30	462	337	2.293	24,0	3.260
Juillet	104.615	149.269	430	366	649	30	479	353	2.306	25,2	3.359
Août	104.999	150.992	411	345	621	29	436	346	2.187	23,7	3.380
Septembre	103.787	148.884	418	361	648	30	479	364	2.300	24,7	3.358

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1929 Moyenne mensuelle	499	6.319	168	1.157	58 (2)	341	334	10,1	296	13,2
1930 Moyenne mensuelle	447	5.972	156	1.104	44 (2)	283	273	8,7	233	10,2
1930 Juillet	431	6.089	176	1.090	49	260	256	8,1	209	10,1
Août	430	5.718	165	1.110	47	247	237	7,7	206	10,7
Septembre	416	5.654	172	1.141	46	251	246	8,2	203	11,4
Octobre	417	5.605	155	1.118	43	249	244	8,5	221	9,8
Novembre	404	5.471	128	1.093	44	239	216	6,6	194	7,5
Décembre	419	5.439	139	1.105	44	271	265	7,0	222	10,1
1931 Janvier	417	5.293	157	1.088	45	270	256	6,7	221	8,6
Février	380	5.362	139	1.077	44	240	222	5,6	193	5,0
Mars	420	5.249	154	1.099	43	263	242	5,7	200	4,5
Avril	410	5.247	162	1.130	43	257	245	5,7	200	4,6
Mai	417	4.961	167	1.130	44	271	246	5,0	186	5,2
Juin	413	5.128	174	1.187	46	278	263	6,7	201	5,0
Juillet	427	4.908	182	1.172	45	289	278	5,8	212	5,4
Août	435	4.859	147	1.110	46	299	284	5,7	203	5,3
Septembre	426	4.810	153	1.047	47	284	273	5,8	203	4,8

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

(2) Au 31 décembre.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Industries diverses.

I.

PÉRIODES	COTON Production semestrielle de filés (Tonnes)	LAINES		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSERIES Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Conditionnements de Verviers et de Dison (laine condition- née ou simplement pesée) (Tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois) (Tonnes)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés) (Tonnes)	Déclarations en consommation (Tonnes)	
					Sucres bruts (Tonnes)	Sucres raffinés (Tonnes)			
1929 Moyenne mensuelle ...	34.400 (1) 34.400 (2)	3.294	2.563	15.730	19.408	15.746	121.055	14.840	17.274
1930 Moyenne mensuelle ...	33.350 (1) 27.900 (2)	2.512	2.689	14.394	21.478	14.669	116.939	15.850	19.003
1930 Juillet	33.350 (1)	2.240	2.770	14.044	—	15.270	78.500	19.796	21.047
Août		2.084	2.828	13.245	—	14.917	56.563	17.481	20.048
Septembre		2.155	2.907	14.444	—	13.827	31.514	19.610	19.813
Octobre	27.900 (2)	2.494	2.771	15.992	53.113	13.143	52.835	17.556	18.179
Novembre		2.147	2.749	13.828	131.455	16.941	151.743	15.014	16.587
Décembre		1.779	2.954	14.046	71.957	14.653	208.429	14.477	19.364
1931 Janvier		1.777	2.839	14.171	1.243	11.367	190.774	13.205	16.502
Février		2.285	2.358	13.608	216	9.595	174.320	12.015	15.246
Mars		3.448	2.031	15.285	333	10.711	151.699	16.071	18.940
Avril	25.400 (1)	2.551	1.952	14.694	—	12.461	128.345	16.908	21.592
Mai		2.172	2.058	13.796	—	12.158	115.459	13.861	20.642
Juin		2.281	2.128	14.501	—	12.288	99.598	19.505	21.477
Juillet		2.392	2.524	14.961	—	13.747	84.496	24.355	21.280
Août		2.025	2.587	—	—	12.445	76.242	13.295	20.048
Septembre		2.073	2.652	—	—	11.093	64.426	16.489	17.634
Octobre		2.890	2.254	—	—	—	—	—	—

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.
(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE

Industries diverses.

II

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		Or extrait au Congo — Mines de Kilo-Moto (Kilogr.)	CUIVRE extrait au Congo (Tonnes)
	Production (Tonnes)	Déclarations en consommat. (Tonnes)	Déclarations à l'exportation (Tonnes)	Fabrication (Millions de tiges)	Destination donnée à la fabrication indigène		Ventes à la minque d'Ostende			
					Consom- mation	Exportation (avec décharge de l'accise)	Quantité (Tonnes)	Valeur (Milliers de francs)		
1929 Moyenne mensuelle	4.110	3.740	368	6.141	1.459	4.576	1.279	4.827	333,8	11.300
1930 Moyenne mensuelle	3.698	3.310	379	5.834	1.809	4.210	1.127	4.703	376,1	
1930 Juillet	3.740	3.346	387	5.228	1.659	4.511	813	4.191	346,8	14.823
Août	3.566	3.148	410	5.196	2.050	4.142	959	4.450	361,0	15.754
Septembre	3.707	3.285	423	6.308	2.029	4.149	1.202	5.340	397,4	12.022
Octobre	3.904	3.393	425	7.039	2.207	4.932	1.202	5.340	427,9	13.493
Novembre	3.428	3.113	327	5.932	1.741	3.397	1.125	5.031	454,3	
Décembre	3.888	3.498	383	6.454	2.393	4.971	1.823	6.652	365,8	
1931 Janvier	3.200	3.018	182	6.381	1.560	4.841	647	3.129	424,5	14.664
Février	2.750	2.579	173	5.388	1.550	3.078	768	3.167	408,4	10.516
Mars	3.248	2.985	254	5.687	1.565	2.983	1.403	5.480	428,6	10.359
Avril	3.025	2.757	273	4.823	1.880	2.892	1.003	3.930	417,3	
Mai	2.434	2.271	157	4.372	1.911	3.012	1.022	3.731	384,7	
Juin	2.483	2.311	170	4.895	1.808	2.273	947	3.812	402,8	
Juillet	2.914	2.618	335	4.393	2.149	3.054	977	4.125	409,3	
Août	2.798	2.552	248	4.374	1.592	2.952	1.050	4.414	424,3	
Septembre	3.039	2.790	240	4.286	1.664	3.246	1.529	5.100	486,7	

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a		b	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Octobre	3.291	27.322	13.930	54.804	0,5	4,3	2,2	8,5	61	382	1,02	6,37
Novembre.....	6.895	38.973	13.176	76.043	1,1	6,1	2,1	12,0	75	492	1,25	8,20
Décembre	15.761	63.540	29.309	117.519	2,4	9,2	4,6	17,0	130	629	2,17	11,20
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier	22.542	77.181	25.782	112.784	3,5	11,1	4,0	16,2	233	875	3,90	14,60
Février	16.185	81.750	31.222	121.906	2,6	11,7	4,9	17,4	245	980	4,08	16,20
Mars	14.030	81.305	28.469	125.972	2,2	11,3	4,5	17,7	197	884	3,28	14,70
Avril	13.715	70.377	36.606	110.139	2,2	10,0	5,8	15,6	250	787	4,14	13,70
Mai	12.119	56.250	38.761	97.755	1,9	7,9	6,1	13,8	227	650	3,79	10,80
Juin	12.226	64.014	41.336	103.273	1,9	9,0	6,5	14,5	196	672	3,27	11,20
Juillet	15.202	64.754	48.580	117.404	2,4	9,0	7,7	16,4	255	775	4,23	12,90
Août	19.242	70.893	51.710	120.669	3,0	9,9	8,2	16,8	310	730	5,17	12,30
Septembre	24.109	74.175	60.181	119.433	3,8	10,3	9,5	16,6	334	816	5,50	13,60

a) Par mille assurés et par semaine.

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

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

ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION. — Septembre 1931.

	AUTORISATIONS DE BATIR			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :				
Anderlecht	47	—	—	47
Bruxelles.....	26	4	97	127
Etterbeek	11	—	23	34
Forest	13	—	12	25
Ixelles	4	—	30	34
Jette	17	1	23	41
Koekelberg	7	—	9	16
Molenbeek-Saint Jean	10	—	44	54
Saint-Gilles.....	—	—	24	24
Saint-Josse-ten-Noode	1	—	21	22
Schaerbeek	21	1	54	76
Uccle	24	—	43	67
Watermael-Boitsfort	13	—	15	28
Woluwe-Saint-Lambert	19	—	13	32
Anvers	5	5	205	215
Gand	38	2	32	72
Liège	29	4	121	154
Septembre 1931	285	17	766	1.068
Année 1929	2.911	136	10.020	13.067
Année 1930	2.338	132	8.930	11.400
Juillet 1930	177	8	767	952
Août	139	9	713	861
Septembre	117	12	698	827
Octobre	254	10	852	1.116
Novembre	130	2	571	703
Décembre	133	6	655	794
Janvier 1931	128	10	587	725
Février	207	9	619	835
Mars	262	15	788	1.065
Avril	279	15	799	1.093
Mai	255	18	772	1.045
Juin	425	21	871	1.317
Juillet	279	18	894	1.191
Août	318	14	718	1.050
Septembre	285	17	766	1.068

INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

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

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
Octobre.....	162	140	155	145	123	133	136	141	105	89	145	140	204	190
Novembre.....	131	95	142	114	148	163	140	132	96	75	141	131	166	149
Décembre.....	140	116	187	163	222	225	149	153	96	76	148	144	169	152
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier.....	106	85	131	117	117	118	127	130	96	68	140	135	174	165
Février.....	104	80	123	95	129	129	134	112	92	62	133	122	150	136
Mars.....	132	126	142	127	106	126	124	129	95	66	137	125	169	164
Avril.....	145	130	154	119	127	116	133	128	91	67	130	124	182	164
Mai.....	141	123	174	107	126	120	133	124	93	63	136	120	161	149
Juin.....	146	131	156	122	176	168	131	122	81	64	125	114	153	136
Juillet.....	101	(1) 86	115	(1) 86	151	135	142	136	87	(1) 61	132	(1) 121	123	(1) 129
Août.....	82	(1) 71	112	(1) 91	117	116	136	123	88		130		111	
Septembre.....	111	(1)101	137	(1)120	142	138	128	118	83		129		127	

(1) Indices provisoires.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1929.....	11.599	1.167	11.633	15.991	8.382
Moyenne mensuelle 1930.....	9.674	1.197	9.705	18.702	8.852
1930 Août.....	8.535	1.170	9.491	18.459	3.705
Septembre.....	9.026	1.201	8.441	21.463	15.812
Octobre.....	10.778	1.413	9.318	25.179	14.920
Novembre.....	8.622	1.175	7.393	20.224	12.656
Décembre.....	8.937	1.242	7.709	20.336	1.185
1931 Janvier.....	8.308	1.070	8.837	24.782	8.851
Février.....	7.254	735	7.500	20.730	6.160
Mars.....	7.625	865	8.550	19.508	4.963
Avril.....	9.019	758	11.786	25.527	4.112
Mai.....	7.630	692	9.332	23.500	2.339
Juin.....	8.010	582	9.889	25.982	1.919
Juillet.....	10.033	712	12.195	29.411	2.658
Août.....	8.308	669	8.980	24.319	3.023
Septembre.....	9.707	676	9.691	24.350	7.441
Octobre.....	9.303	967	8.502	20.081	9.026

MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	sur lest	Ensemb.				
1929 Moyenne mensuelle	965	2.027	2.101	808	161	969	3.495	1.051	3.457	1.026
1930 Moyenne mensuelle	917	1.955	2.132	767	149	916	3.684	1.073	3.649	1.054
1930 Août	920	1.977	2.149	783	147	930	3.989	1.148	3.925	1.124
Septembre	907	1.978	2.184	727	154	881	3.957	1.118	3.755	1.050
Octobre	978	2.041	2.086	826	183	1.009	3.943	1.170	3.878	1.107
Novembre	885	1.849	2.090	714	140	854	3.432	981	3.463	981
Décembre	890	1.920	2.156	740	176	916	3.704	1.052	3.625	1.038
1931 Janvier	835	1.814	2.172	728	114	842	3.677	1.079	3.613	1.042
Février	786	1.678	2.135	677	100	777	3.301	956	3.284	965
Mars	931	1.983	2.128	775	125	900	3.849	1.148	3.761	1.112
Avril	882	1.901	2.158	775	120	895	3.719	1.090	3.659	1.059
Mai	897	1.931	2.153	743	133	876	3.582	1.099	3.592	1.095
Juin	865	1.914	2.213	726	142	868	3.810	1.216	3.623	1.101
Juillet	905	1.947	2.150	765	123	888	4.008	1.171	3.931	1.141
Août	892	1.884	2.111	738	125	863	3.917	1.234	3.858	1.162
Septembre	909	1.864	2.052	799	127	926	4.113	1.242	3.998	1.157
Octobre	934	1.879	2.012	775	151	926				

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

MOUVEMENT DU PORT DE GAND.

PÉRIODES	ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge
1929 Moyenne mensuelle	240	244	240	244
1930 Moyenne mensuelle	230	245	230	244
1930 Juillet	222	255	222	251
Août	230	244	228	246
Septembre	204	214	200	209
Octobre	200	182	197	182
Novembre	237	230	236	237
Décembre	227	268	235	271
1931 Janvier	210	206	221	229
Février	197	203	199	208
Mars	191	190	193	190
Avril	175	193	186	217
Mai	205	212	205	216
Juin	197	207	189	171
Juillet	215	225	195	199
Août	219	221	222	225
Septembre	231	229	231	219

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

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

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1929	3.439	2.305	4.092	9.836	—
Année 1930	2.935	2.344	2.855	8.134	—
1930 Juillet	294	192	215	701	5.157
Août	171	189	193	554	5.711
Septembre	143	195	212	550	6.261
Octobre	216	201	235	652	6.913
Novembre	229	171	189	589	7.502
Décembre	225	197	210	632	8.134
1931 Janvier	263	171	195	629	629
Février	195	167	174	536	1.165
Mars	254	214	247	715	1.881
Avril	262	213	203	678	2.559
Mai	253	187	187	627	3.186
Juin	213	186	183	582	3.768
Juillet	222	187	199	608	4.376
Août	135	190	226	551	4.927
Septembre	131	200	234	564	5.491

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 septembre 1931 pour les exercices 1930 et 1931.
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).
(En millions de francs.)

	Exercice 1930		Exercice 1931		Septembre 1931	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (9/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1930	l'exerc. 1931
I. Contributions directes	2.799	3.000	998	2.284	53	77
II. Douanes et accises	2.332	2.210	1.698	1.757	—	199
dont douanes	1.336	1.330	959	1.041	—	116
accises	804	725	571	501	—	65
III. Enregistrement	2.856	3.100	1.839	1.873	—	233
dont enregistrement et transcr. .	645	950	410	532	—	35
successions	483	200	199	150	—	19
timbre, taxe de transm. . . .	1.683	1.911	1.197	1.154	—	176
Total	7.986	8.310	4.535	5.915	53	510
Différence (±) par rapport aux éva- luations budgétaires	— 324		— 1.380			

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

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1929	2.201.367	1.135.723	1.065.644	5.433.063	4.753.157
Année 1930	3.358.445	1.372.832	1.985.613	7.653.177	4.959.801
1930 Août	240.124	111.138	128.986	6.759.574	
Septembre	257.668	112.434	145.234	6.904.808	
Octobre	308.579	117.973	190.606	7.095.414	
Novembre	265.859	107.114	158.745	7.254.159	
Décembre	309.916	145.400	164.516	7.653.177	
1931 Janvier	447.474	135.838	311.636	7.964.813	
Février	287.999	133.437	154.562	8.119.375	
Mars	235.214	171.250	63.964	8.183.339	
Avril	247.551	156.250	91.301	8.274.640	
Mai	243.393 (3)	162.391 (3)	81.002 (3)	8.332.801 (3)	
Juin	244.512 (3)	165.665 (3)	78.847 (3)	8.434.940 (3)	
Juillet	270.386 (3)	183.335 (3)	87.051 (3)	8.521.991 (3)	
Août	218.037 (3)	155.512 (3)	62.525 (3)	8.584.516 (3)	
Septembre	217.904 (3)	165.405 (3)	52.499 (3)	8.637.015 (3)	
Octobre	272.161 (3)	167.031 (3)	105.130 (3)	8.742.145 (3)	

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

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

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1929 1 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1930 1 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
1930 1 ^{er} septembre	85/0	23.800,06	16 7/16	414,64	57,40
« 1 ^{er} octobre	84/11 3/4	23.793,20	16 3/8	413,05	57,60
« 3 novembre	85/0 1/4	23.810,33	16 3/4	422,60	56,34
« 1 ^{er} décembre	85/1 3/8	23.822,91	16 1/4	409,75	58,14
1931 1 ^{er} janvier	85/1 1/4	23.777,92	14 7/16	363,41	65,43
« 2 février	84/11 1/2	23.785,67	13 1/4	334,20	71,17
« 2 mars	84/11 1/2	23.792,16	12 5/8	318,52	74,70
» 1 ^{er} avril	84/10 1/4	23.833,58	12 15/16	327,37	72,80
« 1 ^{er} mai	84/9 3/4	23.834,49	13	329,13	72,42
« 1 ^{er} juin	84/9 3/4	23.808,92	12 1/4	309,81	76,85
« 1 ^{er} juillet	84/11	23.821,44	13 9/16	342,76	69,50
« 4 août	84/9 3/4	23.752,34	13 1/16	329,57	72,07
« 1 ^{er} septembre	84/10 3/8	23.794,21	12 7/8	325,21	73,17
» 1 ^{er} octobre	103/8	23.539,03	15 15/16	326,02	72,20
» 3 novembre	111/5	24.009,22	19 3/16	372,50	64,45

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

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

SITUATION

DES

PRINCIPALES BANQUES CENTRALES



Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	6-11-1930	22-10-1931	29-10-1931	5-11-1931
Encaisse :					
Or	(1) 306.377	6.475.597	12.839.733	12.837.085	12.789.071
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	4.426.862	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger	603.712	3.637.397	4.672.628	4.785.902	4.599.917
Avances sur fonds publics	57.901	175.422	222.359	277.069	332.555
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) ..	—	1.559.888	1.450.897	1.450.897	1.450.897
PASSIF					
Billets en circulation	1.049.792	15.742.305	17.895.660	18.008.469	18.029.802
Comptes courants particuliers	88.333	459.747	1.468.564	1,436.085	1,095.409
Compte courant du Trésor	14.541	143.465	40.562	126.521	239.196
Total des engagements à vue	1.152.636	16.345.517	19.404.986	19.571.075	19.364.407
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	66,70 %	66,17 %	65,69 %	66,04 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

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

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibilités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1929	4.946.219	2.563.085	3.775.451	226.722	1.719.651	12.679.167	433.613	147.377	13.260.157
Année 1930	6.113.847	3.701.635	3.933.281	173.608	1.561.596	14.851.574	586.156	108.540	15.546.270
1930 Août	6.043.262	4.319.149	3.860.264	164.095	1.554.663	15.288.213	678.231	79.143	16.045.587
Septembre	6.096.740	4.385.405	3.719.555	155.108	1.555.328	15.324.437	620.606	59.650	16.004.693
Octobre	6.444.353	4.348.416	3.712.743	154.569	1.557.775	15.630.252	577.044	91.666	16.298.962
Novembre	6.480.318	4.494.574	3.687.652	166.679	1.559.814	15.737.209	637.328	78.951	16.453.488
Décembre	6.625.107	4.550.369	3.935.992	175.197	1.540.651	15.904.550	825.943	142.359	16.872.852
1931 Janvier	6.869.760	4.581.184	4.082.535	158.212	1.461.793	16.122.893	1.013.623	97.768	17.234.274
Février	7.043.075	4.477.726	3.808.197	171.533	1.461.793	16.080.021	917.523	54.686	17.052.230
Mars	7.149.401	4.555.432	3.770.637	168.863	1.461.793	15.987.600	1.073.290	125.341	17.186.231
Avril	7.212.849	4.522.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.208.141	735.965	182.347	17.126.453
Mai	7.233.605	4.334.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.842.811
Juin	7.184.229	4.303.534	3.655.501	176.106	1.461.793	16.036.969	738.467	105.371	16.880.807
Juillet	7.377.051	4.472.278	3.851.577	217.322	1.450.897	16.594.200	614.044	322.828	17.531.072
Août	7.896.963	4.142.302	4.186.707	191.646	1.450.897	16.692.638	1.202.072	174.807	18.069.517
Septembre	9.207.810	3.051.636	4.206.186	188.413	1.450.897	16.895.171	1.269.329	135.883	18.300.383
Octobre	12.725.051	—	4.543.977	248.061	1.450.897	17.916.260	1.153.958	110.253	19.180.471

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

ACTIF.

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF.

	Au 30 septembre 1931		Au 31 octobre 1931			Au 30 septembre 1931		Au 31 octobre 1931		
		P. c.		P. c.			P. c.		P. c.	
I. Encaisse :					I. Capital :					
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	9.089	0,7	9.916	0,9	Capital autorisé : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000		
II. Fonds à vue placés à intérêts	127.074	10,0	168.938	15,4	Capital émis	434.000		434.000		
III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat) :					Actions libérées de 25 p. c.		108.500	8,5	108.500	9,9
1° Effets de commerce et acceptations de banque	359.149	28,2	296.914	27,2	II. Réserves :					
2° Bons du Trésor	161.386	12,7	143.492	13,1	1° Fonds de réserve légale	559		559		
	520.835		440.406		2° Fonds de réserve de dividende	1.094		1.094		
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					3° Fonds de réserve générale	2.189		2.189		
A trois mois au maximum	396.830	31,2	254.512	23,3		3.842	0,3	3.842	0,3	
V. Effets et placements divers :					III. Dépôts à long terme :					
1° A 6 mois d'échéance au maximum	164.275	12,9	162.282	14,8	1° Compte de Trust des annuités	153.769	12,1	153.769	14,1	
2° De 6 mois à 1 an d'échéance	33.828	2,6	33.829	3,1	2° Dépôt du gouvernement allemand	76.884	6,0	76.884	7,0	
3° A plus d'un an d'échéance	10.712	0,8	10.660	1,0	3° Fonds de garantie du gouvernem. français	68.649	5,4	68.648	6,3	
	208.815		206.771			299.302		299.301		
VI. Autres actifs	10.975	0,9	12.805	1,2	IV. Dépôts à court terme et à vue :					
					1° Banques centrales pour leur compte :					
TOTAUX...	1.273.618	100,0	1.093.348	100,0	a) A trois mois au maximum	307.620	24,2	108.838	10,0	
					b) A vue	316.906	24,9	378.256	34,6	
						624.526		487.094		
					2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :					
					a) A trois mois au maximum	90.257	7,1	31.194	2,9	
					b) A vue	123.485	9,7	137.865	12,6	
						213.742		169.059		
					3° Autres déposants :					
					A 3 mois au maximum	1.528	0,1	—		
					A vue	1.982	0,1	3.603	0,3	
						3.510				
					VI. Postes divers	20.196	1,6	21.949	2,0	
					TOTAUX...	1.273.618	100,0	1.093.348	100,0	

Banque Nationale Suisse

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

DATES	Encaisse métallique (or et argent) (1)	Disponibilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantissements	Correspondants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle	544.912	237.410	135.510	62.402	34.404	850.997	106.241	56.40
1930 Moyenne annuelle.....	613.893	347.019	49.424	43.058	30.204	898.726	199.273	55.91
1930 Août	610.177	332.191	34.322	40.621	28.867	900.704	183.400	56.28
Septembre	639.585	342.326	70.123	36.501	24.335	923.983	229.314	55.46
Octobre	639.690	334.439	25.332	40.532	30.790	944.641	161.709	56.79
Novembre	671.926	346.612	22.853	37.518	25.769	955.651	202.812	58.—
Décembre	671.864	332.175	25.778	38.924	27.352	948.366	204.320	58.29
1931 Janvier	716.844	344.100	73.488	49.263	25.298	975.528	295.733	56.39
Février	654.431	375.305	27.272	38.420	18.260	914.067	286.586	54.51
Mars	642.956	365.597	41.777	36.584	45.206	935.350	284.294	52.72
Avril	642.796	313.683	46.211	40.032	41.222	971.838	158.360	56.87
Mai	642.822	288.355	36.009	45.304	34.784	941.145	173.099	57.69
Juin	652.548	326.858	25.263	45.315	27.671	966.343	190.854	56.39
Juillet.....	839.538	416.944	26.706	46.053	24.797	1.047.792	346.699	60.20
Août	1.189.508	496.863	53.873	56.645	22.802	1.236.942	619.502	64.07
Septembre.....	1.215.039	570.154	36.823	50.499	27.729	1.277.708	657.203	62.80
Octobre.....	1.726.610	354.980	53.542	54.257	24.360	1.433.302	770.833	73.33

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

(1) Depuis le 1^{er} avril 1930, l'argent n'est plus compris dans l'encaisse servant de couverture.

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de zloty).

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapports de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	643.791	461.735	106.147	697.518	81.566	1.254.561	515.905	62.44
1930 Moyenne annuelle.....	663.274	290.246	113.125	639.150	74.159	1.274.189	324.192	59.66
1930 Août	703.278	221.876	109.406	602.731	75.102	1.288.244	265.788	59.53
Septembre	703.472	211.079	117.598	633.913	73.336	1.301.345	272.070	58.13
Octobre	561.912	297.110	117.313	720.330	73.893	1.336.499	205.907	55.69
Novembre	562.000	305.624	121.310	686.266	75.482	1.311.831	259.755	55.21
Décembre	562.122	281.134	117.804	659.749	74.448	1.274.219	233.099	55.94
1931 Janvier	562.288	276.243	123.476	642.273	77.448	1.204.660	281.461	56.42
Février	562.557	253.219	119.821	604.205	78.518	1.199.720	227.565	57.16
Mars	562.751	244.639	114.665	572.105	82.082	1.197.164	215.181	57.17
Avril	562.922	240.384	110.346	550.848	83.319	1.211.638	251.790	54.89
Mai	567.444	229.640	103.182	532.052	74.001	1.201.902	221.402	56.—
Juin	567.650	283.171	99.934	524.381	73.259	1.177.181	315.128	57.01
Juillet.....	567.795	206.276	119.951	570.863	78.951	1.187.400	293.657	52.20
Août	567.903	147.613	126.657	635.263	88.397	1.216.145	243.218	49.03
Septembre.....	568.013	143.787	138.047	627.318	98.197	1.185.764	252.029	49.51
Octobre.....	576.047	98.989	130.627	630.242	111.641	1.187.045	216.485	48.10

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

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	2.855.410	162.748	942.725	243.127	205.293	1.766.743	2.419.011	72,1
1930 Moyenne annuelle.....	3.005.581	166.764	253.994	213.324	565.213	1.488.217	2.448.086	80,6
1930 Août 6	2.961.178	165.631	205.923	133.571	576.224	1.338.774	2.423.406	83,1
Septembre 3	2.934.588	151.650	231.260	170.395	602.044	1.367.619	2.453.996	80,8
Octobre 8	2.976.528	149.625	173.166	211.023	600.439	1.365.398	2.466.112	81,6
Novembre 5	2.999.392	146.174	212.767	185.602	601.531	1.366.554	2.479.345	81,8
Décembre 10	3.005.020	136.457	257.097	243.697	617.003	1.475.745	2.489.749	79,2
1931 Janvier 7	2.993.516	153.832	292.385	265.456	658.901	1.624.898	2.499.717	76,3
Février 4	3.076.412	184.445	222.917	104.275	609.511	1.476.742	2.454.798	82,9
Mars 4	3.094.297	175.990	190.576	100.555	599.867	1.459.837	2.430.770	84,1
Avril 8	3.131.021	177.992	142.585	171.729	598.655	1.505.143	2.442.507	83,8
Mai 6	3.172.277	172.704	150.202	193.869	598.351	1.540.783	2.471.540	83,4
Juin 10	3.277.003	167.599	184.755	127.217	599.024	1.641.949	2.440.011	84,4
Juillet 8	3.427.905	164.042	162.386	91.788	667.953	1.736.922	2.527.346	84,2
Août 5	3.429.037	165.761	188.576	66.074	680.631	1.772.672	2.510.447	83,9
Septembre 9	3.470.046	158.717	260.232	197.788	728.065	2.010.322	2.553.730	79,5
Octobre 7	3.036.950	156.198	463.393	581.356	738.345	2.269.989	2.486.033	67,1

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York } actuel : 3,50 %, depuis le 16 octobre 1931.
 } précédent : 2,50 %, depuis le 9 octobre 1931.

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (en milliers de Lit.).

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissem.	Comptes courants débitours	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	5.137.746	5.179.544	3.741.002	1.429.508	198.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55,39
1930 Moyenne annuelle.....	5.231.925	4.881.749	3.008.226	1.196.725	194.149	15.929.432	423.711	1.511.025	56,61
1930 Août 10	5.224.276	5.056.507	2.755.632	950.921	147.428	16.143.247	369.993	1.561.048	56,88
Septembre 10	5.232.090	5.070.383	2.774.948	1.072.554	222.691	16.031.052	377.715	1.518.739	57,46
Octobre 10	5.290.746	4.897.209	2.799.698	1.146.472	142.547	16.074.764	386.980	1.552.093	56,56
Novembre 10	5.292.759	4.740.941	2.767.782	1.520.245	270.147	15.724.028	382.612	1.428.431	57,22
Décembre 10	5.294.786	4.332.317	2.921.581	1.506.420	282.120	15.639.772	358.740	1.471.207	55,11
1931 Janvier 10	5.296.800	4.253.394	3.933.738	1.117.297	235.035	15.579.841	460.384	1.845.884	53,39
Février 10	5.298.849	4.045.598	3.723.647	1.128.375	221.470	15.120.582	356.924	2.098.895	53,17
Mars 10	5.305.942	4.046.979	3.547.084	1.192.343	244.523	15.119.481	323.695	1.909.974	53,90
Avril 10	5.310.613	4.068.889	3.045.790	1.062.662	115.142	15.002.494	397.582	1.741.136	54,72
Mai 10	5.312.842	4.126.086	2.728.635	1.146.370	187.757	14.818.322	300.082	1.516.991	56,74
Juin 10	5.323.278	3.989.647	2.666.768	1.226.353	103.771	14.629.867	354.055	1.545.593	56,34
Juillet 10	5.368.502	3.862.570	3.026.780	1.199.693	108.791	14.679.619	446.074	1.480.391	55,59
Août 10	5.372.031	3.404.967	3.168.116	1.084.303	143.638	14.592.890	376.997	1.890.074	52,59
Septembre 10	5.373.734	3.438.912	3.132.205	1.147.119	83.491	14.634.598	347.649	1.495.349	53,48
Octobre 10	5.447.582	2.752.999	3.592.341	1.230.293	207.187	14.335.030	308.624	1.542.511	50,66

Taux d'escompte } actuel : 7 %, depuis le 28 septembre 1931.
 } précédent : 5,50 %, depuis le 19 mai 1930.