

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

SOMMAIRE : Une nouvelle phase de l'action économique de la Société des Nations, par M. Max Suetens. — La Grande-Bretagne (Chronique de l'étranger). — Chronique: — Les problèmes de la vente au détail. La Caisse d'amortissement française en 1930. — Statistiques.

UNE NOUVELLE PHASE DE L'ACTION ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ DES NATIONS

par M. Max Suetens

Directeur des Accords Commerciaux au Ministère des Affaires Étrangères.

On sait que c'est à la suite d'une résolution de la X^e session de l'Assemblée de la Société des Nations, résolution prise à l'initiative de la Belgique, que fut commencée l'action économique concertée tendant à une amélioration progressive des relations commerciales entre les États. Nous avons exposé ici même ce qu'était cette action, comment les principes en furent dégagés et convenus au cours de la Conférence mouvementée qui se tint à Genève, du 17 février au 24 mars 1930; les hésitations et les développements de cette action tout le long de l'année qui suivit. Aujourd'hui, le moment est peut-être venu d'en faire le bilan. Fortement atteinte par la dépression économique et le récent ébranlement des monnaies européennes, il est douteux qu'elle se prolonge. Si une action collective était menée à nouveau, ce serait vraisemblablement sur des bases sensiblement différentes. Aussi peut-on considérer dès maintenant que, dans ce domaine, un chapitre vient de se clore.

Lourd de promesses à son début, ce chapitre n'apporte malheureusement que des résultats assez maigres. La Convention Commerciale qui devait être la pierre angulaire de l'édifice nouveau n'a pu, malgré plusieurs tentatives, entrer en vigueur. On ne pourrait dire en meilleurs termes que ne le fait le rapport de la 2^e Commission de la dernière assemblée, les raisons de cet échec :

« La dépression économique ne pouvait manquer d'influencer sensiblement les relations commerciales des pays. La baisse sans précédent des prix agricoles

a provoqué des mesures de protection de la part des pays importateurs préoccupés du sort de leur propre agriculture. Elle a en même temps amené les pays agricoles du centre et de l'est de l'Europe à réclamer avec une insistance toujours plus pressante des conditions plus favorables pour leurs exportations de céréales. De plus, le rétrécissement des marchés extérieurs pour les produits industriels des différents pays exportateurs a contraint ceux-ci à chercher sur les marchés intérieurs une compensation à la diminution de leurs débouchés, provoquant ainsi chez les intéressés un désir toujours croissant de protection, poussé quelquefois jusqu'à l'exclusion du concurrent étranger.

» En face de cette situation, beaucoup de pays ont cru nécessaire de conserver leur liberté d'action en matière tarifaire. Là où cette liberté avait été même partiellement limitée par des accords, ils ont cherché à la reconquérir par des déconsolidations des droits, voire même par la dénonciation des traités. »

A défaut de la Convention elle-même dont plusieurs dispositions, subies plutôt qu'acceptées, pouvaient être considérées comme caduques dès leur naissance, on tenta tout au moins de sauver ceux des principes qu'elle établissait et dont on s'accordait unanimement à reconnaître l'utilité. Il s'agit de l'obligation pour le pays qui est dans la nécessité de prendre une mesure douanière, tout d'abord de la notifier dans un délai prévu aux pays intéressés, et ensuite d'essayer de remédier, autant que possible, aux préjudices que la mesure en cause pourrait éventuellement causer. La Commission

d'Études pour l'Union Européenne dans sa session de juin, avait déjà invité les différents Gouvernements à reconnaître cette procédure. La dernière Assemblée de la Société des Nations s'associa à cet appel. Mais, bien avant, les pays signataires de la Convention d'Oslo s'étaient déjà engagés vis-à-vis l'un de l'autre à respecter ces principes dans leurs rapports réciproques. Le rapport de la 2^e Commission n'a pas manqué de souligner en passant l'importance de cet acte. Mais, dans ce domaine, elle a été plus loir. Elle a recommandé à l'Assemblée, qui l'a adopté, une résolution qui condamne une nouvelle fois les relèvements douaniers. Voici cette résolution qui fut d'ailleurs présentée par les pays de l'entente d'Oslo.

« L'Assemblée,

» Constatant que l'échange normal des marchandises entre les nations est sérieusement entravé par les changements incessants des tarifs douaniers, et, en général, par le manque de stabilité dans le domaine politique commerciale;

» Considérant que le Sous-Comité d'Experts économiques de la Commission d'Études pour l'Union Européenne a déclaré que la croissante inégalité des tarifs complique considérablement la tâche de ceux qui s'efforcent de stabiliser les systèmes monétaires et d'organiser les crédits;

» Adresse un appel pressant à toutes les nations pour qu'elles fassent ce qui est en leur pouvoir afin d'éviter tout changement en matière de douanes et de politique commerciale qui tendrait à suspendre les accords commerciaux à accroître le déséquilibre économique et à troubler davantage la balance générale des paiements. Elle leur recommande, en outre, de conclure, s'ils ne l'ont déjà fait, des accords commerciaux sur une base aussi libérale que possible. »

En résumé donc, l'action économique concertée, dans ce domaine, qui ne devait constituer qu'un chapitre préliminaire, a eu comme résultats: une Convention collective mort-née, une recommandation de la Commission d'Études pour l'Union Européenne, une résolution de l'Assemblée, la Convention d'Oslo. C'est peu. Mais, comme nous l'avons déjà dit, il est juste de mettre au compte de l'action de Genève non seulement ses réalisations effectives, mais également toutes les mesures qu'elle a empêché ou permis d'éviter. Le mouvement douanier a certainement été paralysé en partie par la contrainte morale qu'exerçait l'acte du 24 mars.

* * *

A la suite de la Convention commerciale et devant y faire suite, l'action économique concertée comportait tout un programme de négociations tendant à la réduction progressive des barrières douanières. Ces négociations, on imagina tout d'abord de leur donner une forme collective. On dut y renoncer et on se borna à préconiser des négociations bilatérales ordinaires. Deux ordres de questions se posaient. Il y avait tout d'abord le placement des excédents de la production agricole des pays de l'Est et particulièrement des pays danubiens. Parallèlement se plaçaient les négociations

entre les pays fortement industrialisés du centre et de l'ouest de l'Europe pour l'amélioration de leurs échanges réciproques.

Voyons tout d'abord les négociations avec les pays de l'Est. Elles n'ont, jusqu'à présent, conduit qu'à un petit nombre de traités. Trois sont particulièrement intéressants: ce sont tout d'abord ceux conclus par l'Allemagne avec la Roumanie et la Hongrie, respectivement les 27 juin et 18 juillet 1931 et le traité récemment conclu entre la France et la Hongrie le 25 septembre. Le traité du 27 juin accorde à la Roumanie un abattement préférentiel sur les droits du tarif général allemand de 50 p. c. pour l'orge fourragère et de 40 p. c. pour le maïs. Il est entendu que ces abattements pourront être concédés à la Bulgarie, la Hongrie et la Tchécoslovaquie. Quant au traité du 18 juillet, il stipule une détaxe de 25 p. c. en faveur du blé hongrois. Ces deux traités sont conclus pour deux ans. La contrepartie qu'ils prévoient en échange des avantages qui viennent d'être indiqués n'a, elle, aucun caractère préférentiel. Le régime ne pourra entrer en vigueur qu'après assentiment des pays bénéficiant du traitement de la nation la plus favorisée et, parmi ceux-ci, tout particulièrement les autres pays producteurs de céréales. Ces deux traités peuvent être considérés comme tout à fait « orthodoxes », c'est-à-dire qu'ils répondent pleinement aux conditions posées par la Conférence en vue d'une action économique concertée de novembre 1930 pour les traités de l'espèce. Peut-on en dire autant du traité franco-hongrois? Celui-ci, de même que les autres traités que négocie la France avec les pays danubiens, prévoit un régime spécial pour un contingent de blé calculé en pourcentage de la moyenne des importations en France pendant les cinq dernières années (le pourcentage est de 10/100 dans le cas de la Hongrie). Ce régime ne comporte pas une détaxe de droit, lequel, au contraire, doit être payé intégralement. Mais la France ristournera à son co-contractant une somme qui, par quintal importé, ne peut dépasser 30 p. c. du droit d'entrée.

D'autres formules ont été envisagées. C'est ainsi par exemples que l'Autriche, dans son traité avec la Hongrie, se borne à ne pas faire d'objection à ce que ce dernier pays accorde une prime à l'exportation d'une quantité convenue de blé.

Le traité germano-roumain devait entrer en vigueur le 19 novembre. En fait, cette mise en vigueur a été reculée devant l'opposition de certains pays bénéficiant du traitement de la nation la plus favorisée et dont l'assentiment était nécessaire. Parmi les pays grands producteurs de céréales, c'est-à-dire ceux qui ont un intérêt direct à la question, il semble que seules l'Argentine et l'U. R. S. S. aient fait opposition. Quant à la Tchécoslovaquie et à la Turquie, il semble qu'elles ont présenté des demandes reconventionnelles jugées inacceptables par l'Allemagne. Enfin, certains autres pays, parmi lesquels se trouvent vraisemblablement les Etats scandinaves, auraient fait des objections d'ordre doctrinal. Leur attitude s'explique par le fait que, pour eux, le traitement de la nation la plus favorisée.

a presque une portée d'ordre moral. Une discrimination même temporaire, même limitée, même sans effet pratique, est jugée par eux comme une atteinte à un droit sacré. Ils ont d'ailleurs de sérieuses raisons de redouter que, le précédent étant posé d'un régime différentiel, il n'en résulte des conséquences qui pourraient leur être extrêmement dommageables. N'a-t-on pas vu, dès maintenant, poser la question de l'extension du régime préférentiel à toute une série de produits nouveaux : tabacs, raisins secs, figues, oranges, produits de l'élevage, bois, mohair, coton, raisins frais, prunes ?

Il reste maintenant les négociations envisagées entre les pays de l'Europe centrale et occidentale. On sait qu'en fait il s'agissait surtout des négociations menées par l'Angleterre avec sept pays continentaux. Celles-ci sont pratiquement abandonnées depuis la chute du Cabinet travailliste. Aujourd'hui que la Grande-Bretagne a pris les mesures de défense douanière que l'on sait, les conditions du problème sont totalement changées. On ne peut que se borner à redire ce qu'écrivait à ce sujet le rapporteur à la deuxième Commission : « Malgré l'insuccès de ce premier essai de régularisation des relations économiques internationales, la deuxième Commission est, plus que jamais, convaincue qu'un remède définitif au malaise économique du monde ne peut être trouvé que dans les efforts communs de tous les États ».

* * *

Ce n'est pas seulement la dépression économique qui a ralenti et même arrêté l'action économique concertée de la Société des Nations. Il semble bien maintenant que le programme de cette action négligeait certains éléments essentiels de la vie économique et que les différentes parties n'en étaient peut-être pas agencées d'une manière harmonique en vue d'un but clairement défini. C'est du moins ce qu'on peut lire dans le rapport du Sous-Comité d'experts économiques institué par la C. E. U. E.

Avant d'aller plus loin, quelques explications préliminaires paraissent nécessaires. L'action des différents comités et organisations de Genève se complique sans cesse de sorte qu'il n'est peut-être pas inutile de montrer brièvement quels en sont les rouages.

Dans le domaine économique, l'activité de la Commission d'études pour l'Union européenne, après avoir doublé celle de la Société des Nations, tend lentement à la supplanter. « Ce changement, dit le rapport de la deuxième Commission à la dernière Assemblée, pourrait donner l'impression d'un manque de continuité et de cohérence, d'un revirement inattendu dans l'œuvre économique de la Société des Nations ». « Il importe, ajoute ce document, de réagir contre cette impression. En réalité, le changement qui nous frappe n'est en somme qu'un changement de mots. En effet, l'action économique concertée avait été conçue par la dixième Assemblée sur un plan mondial. Tous les pays y furent invités, et ce n'est que par un processus d'auto-sélection, répondant à des besoins profondément ressentis, que les conférences successives d'action économique

concertée eurent un caractère nettement européen. Il est donc permis de constater que l'œuvre de solidarité européenne s'était, dans l'ordre économique, déjà spontanément manifestée avant même la création de la Commission d'étude.

» D'autre part, à aucun moment, ni avant ni après la Conférence économique internationale, les aspects mondiaux de l'œuvre économique n'ont été négligés. Nous les verrons reparaître dans l'énumération des différents travaux qui suit ces remarques générales. A chaque instant, les prudentes interventions de l'Assemblée et du Conseil ont maintenu les travaux, ayant plus particulièrement en vue le redressement économique de l'Europe, dans le cadre et dans l'esprit de la Société des Nations.

» Ainsi, le développement auquel nous avons assisté parti des formules générales de 1927, après avoir traversé les différents aspects de l'action économique concertée, aboutit maintenant, sans perdre ses rapports étroits avec les aspects mondiaux du problème, au programme de la Commission d'étude pour l'Union européenne ».

Quoi qu'il en soit, à l'heure actuelle, les deux grandes institutions gardent leurs sessions et leurs comités distincts, où se retrouvent d'ailleurs très souvent les mêmes hommes. Dans sa session de mai, la C. E. U. E. eut à discuter le plan constructif que le Gouvernement français entendait opposer au projet d'union douanière entre l'Allemagne et l'Autriche. Ce plan comportait quatre points essentiels :

1. L'octroi d'un régime préférentiel aux pays agraires de l'Est. Nous avons parlé plus haut de cette question dont s'occupait déjà la Société des Nations ;

2. La généralisation des ententes industrielles, cette généralisation devant conduire non seulement à une organisation de la production mais aussi à un abaissement des barrières douanières ;

3. L'octroi à l'Autriche d'un régime spécial pour l'écoulement des produits de son exportation ;

4. L'octroi de crédits à long terme aux pays déficitaires.

Ces différentes questions furent déferées à des Comités spéciaux. En ce qui concerne le deuxième, on imagina d'élargir la compétence de la Commission constituée à son sujet et on la chargea « d'examiner en toute liberté et dans un esprit de large compréhension, tous moyens paraissant susceptibles d'assurer une collaboration plus étroite et plus fructueuse entre les différents pays, collaboration dont l'objet doit être une meilleure organisation de la production et des échanges dans l'intérêt général ».

Ce Comité, comme nous l'avons déjà dit plus haut, a fait une critique — ce mot ne devant nullement s'entendre dans un sens péjoratif, mais dans le sens large d'un examen raisonné des principes — de l'action économique concertée. Elle y trouve deux faiblesses. La première est que « mettant au premier plan l'établissement d'une plus grande liberté dans la circulation des marchandises, elle n'a peut-être pas tenu compte suffisamment des rapports devant exister entre cette

question et celle de la circulation des capitaux et de la main-d'œuvre ». La seconde est que, dans le développement de cette action, « le but final a trop souvent été perdu de vue ». Aussi, le Comité s'est-il efforcé tout d'abord d'élargir le programme d'une action collective européenne de manière à la faire porter non seulement sur le problème des échanges mais sur ceux de la production et des crédits. Il a ensuite ordonné tout ce programme en vue d'un but final qui doit être l'union européenne. C'est la première fois que ce but est défini avec autant de précision. On ne trouve plus ici de ces formules enveloppées, susceptibles de toutes les acceptions. En termes nets, le Comité dit que pour l'Europe il ne s'agit pas seulement de surmonter la crise, mais que si elle continue à être morcelée dans vingt-huit territoires douaniers, elle se condamnera « à progresser à un rythme très lent », rythme sensiblement plus lent que celui des autres Continents. Ce n'est pas sans raison, il est même symbolique, que le seul passage en italiques du rapport du Comité, celui sur lequel on a mis un accent spécial, soit le suivant : « Le but à atteindre doit être la collaboration la plus large possible des nations d'Europe afin de faire de ce continent un marché commun pour les produits de tous les pays qui le constituent ».

La Commission d'Etudes non seulement fait sienne cette idée centrale du rapport des experts, mais la développe en ces termes :

« Les experts sont persuadés que le simple retour à l'état traditionnel d'avant guerre ne suffirait pas à remplir le double but que nous devons poursuivre : contribuer à l'établissement d'une paix durable et assurer les conditions nécessaires pour le développement auquel l'Europe a le droit de s'attendre, elle qui, pendant des générations, a donné sans compter intelligence, hommes et capitaux à toutes les autres parties du monde, et qui, encore aujourd'hui, malgré ses malheurs, dispose encore des moyens les plus puissants et les plus variés de production ».

Qu'est-ce à dire ? Que ce n'est que par un rapprochement étroit que les différents pays d'Europe pourront redresser leur situation actuelle. Mais quelle est la forme que ce rapprochement devra prendre ? Devra-t-il consister en une union douanière européenne proprement dite ? Devra-t-il, sans aller jusqu'à l'Union, établir entre les différentes nations des liens d'ordre douanier plus étroits que ceux qui existent aujourd'hui. Devra-t-il avoir surtout pour objet la réglementation de la production ou se borner à une entente financière. Le Comité des experts n'a préconisé aucune formule. Il n'en a non plus rejeté aucune. Il a estimé qu'il ne fallait dans ce domaine, imposer aucune limitation ni aucune directive trop stricte et laisser aux contingences le soin de faire surgir ou les formules les plus appropriées aux conditions du moment. Il s'est borné à donner un ensemble de conditions auxquelles devraient être subordonnés les rapprochements dont il s'agit. Voici quelles sont ces conditions :

a) Intéresser un ensemble de pays tel qu'il confère

à ces rapprochements un caractère d'intérêt général et qu'il constitue un élément de progrès européen ;

b) Ne pas nuire aux intérêts des pays tiers, mais au contraire tendre à faciliter les échanges économiques avec eux ;

c) S'étendre autant que possible à la circulation des hommes, des marchandises et des capitaux, ainsi qu'à toutes les formes de l'activité économique, afin que puisse s'établir un juste équilibre des sacrifices et des avantages ;

d) S'ils donnent lieu à des traités ou accords en dehors des traités de commerce habituels ;

i) Qu'ils soient ouverts à l'adhésion de tout Etat prêt à se conformer aux obligations que ces traités ou accords comportent ;

j) S'ils prévoient l'octroi des avantages stipulés aux pays non signataires accordant des avantages équivalents, soit par voie contractuelle, soit en vertu de leur politique autonome.

Les experts ne se sont pas bornés à ces recommandations d'ordre général. Ils ont, dans certains cas, esquissé la technique des différentes formes possibles de rapprochement. C'est ainsi qu'ils ont annexé à leur rapport une note détaillée de M. Francqui sur la création d'un organisme bancaire international dont l'office serait de ranimer le courant de capitaux aujourd'hui tari, des pays qui disposent de balances créditrices vers les pays déficitaires.

Ce n'est que grâce aux emprunts consentis par les pays créditeurs que les pays déficitaires, pays jeunes, de faible capacité d'achat, pouvaient leur acheter non seulement les produits manufacturés dont ils ont besoin mais même l'équipement et les installations nécessaires pour mettre en œuvre leurs ressources naturelles. Le mouvement des capitaux venant à cesser, c'est l'économie des deux groupes de pays qui souffre. Les uns, livrés à eux-mêmes, ne peuvent que vivoter. Quant aux autres, leur formidable appareil de production privé d'une partie de ses débouchés normaux se trouve désorganisé. Mais comment ranimer cette circulation de richesses ? La confiance est morte qui seule permettrait le jeu normal des emprunts. M. Francqui suggère la création d'une banque internationale laquelle serait, pour les banques telles que la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, qui pratiquent en vue des transactions importantes avec l'étranger, l'escompte du papier commercial à moyen terme, ce que la Banque d'émission d'un pays est pour les banques qui financent par des crédits à court terme les opérations intérieures.

Ce serait un organisme central de réescompte qui permettrait d'étendre des opérations de crédit à moyen terme et ainsi faciliterait les échanges internationaux. Le capital du nouvel organisme serait de l'ordre de 100 millions de dollars. Ses disponibilités lui seraient toutefois fournies en ordre principal par le produit des obligations qu'il placerait. Mais achètera-t-on ces obligations ? On peut le croire, car on aurait l'assurance que l'argent prêté irait à des fins réellement productives et ne serait pas englouti dans des entreprises

sans utilité. La Banque, libre de toute attache politique, serait gérée suivant des principes purement commerciaux et donnerait toute garantie à cet égard. Les banques et donneraient toute garantie à cet égard.

Le projet de M. Francqui, recommandé successivement par la C. E. U. E. et l'Assemblée de la Société des Nations, sera au vœu du Conseil, déferé pour une étude approfondie au Comité financier qui aura à cette occasion à s'assurer le concours de M. Francqui, lui-même, et de tous autres experts dont la collaboration serait jugée nécessaire.

La question des ententes industrielles a également donné lieu à certains développements. On se rappelle qu'ordinairement, elle formait le seul objet dont eussent dû s'occuper les experts. Pour certains d'entre eux et notamment M. Duchemin, président de la Confédération Générale de la Production française, qui s'employa très activement à défendre ses idées par la parole et par la plume, elle restait la question principale. Presque en même temps que le Comité d'experts siégeait à Genève, une Commission instituée par le Comité Economique, composée de M. St. Benni, Lommers, Marlio et Meyer, et dont la mission était précisément d'étudier dans son ensemble le problème des ententes. Dans ce domaine, le Comité des Experts eut donc sa tâche grandement facilitée. L'aspect qui retint surtout son attention fut celui des rapports entre les ententes et la politique commerciale. M. Duchemin, et avec lui le Gouvernement français, préconisait de donner aux ententes un privilège qui eût pu conduire à rendre inutiles les barrières douanières. Le rapport des experts est loin d'être, dans ce domaine, aussi catégorique. Avec prudence il met en garde contre une politique trop systématique. Il ne manque pas non plus de restituer, en cette matière, la première place aux méthodes traditionnelles de la politique commerciale. Voici comment il s'exprime à ce sujet :

« Aucune pression artificielle ne doit intervenir dans la formation des ententes industrielles internationales ; elles doivent résulter des conditions économiques elles-mêmes et de la libre initiative des intéressés. La formation, comme également le fonctionnement des ententes, doivent échapper à toute action gouvernementale tendant à les utiliser comme instrument de pression dans le domaine de la politique commerciale. Elles doivent s'harmoniser avec la politique contractuelle des différents pays, dans le but de ne pas entraver les mesures prises d'autre part pour favoriser la coopération internationale.

» D'une manière générale, les avantages des ententes se manifesteront d'autant plus, et leurs inconvénients seront d'autant moins à craindre que des mesures efficaces de coopération auront été prises par les Etats dans le domaine des tarifs, des traités et des accords commerciaux, de la circulation des matières premières, du travail et du capital. »

Il ne peut exister en Belgique aucune hostilité de principe à l'égard des ententes internationales. Nous participons d'ailleurs à la plupart des grands syndicats de producteurs. Mais nous sommes bien forcés de

devoir reconnaître qu'une réglementation internationale de la production ne se conçoit que dans le cas de produits simples comportant des types et des qualités standard. Partant, le champ en est assez limité. Au cours des débats de la dernière session de l'Assemblée, d'ailleurs, les marchandises pour lesquelles on estima possible de créer une entente furent les céréales, le vin, le liège, le chanvre, le charbon, le bois, le papier, la soie artificielle, les cuirs et peaux, le matériel électrique, les automobiles et les produits chimiques.

Reste la grande masse des produits fabriqués. Pour régler leurs transactions, seules valent les formules habituelles de la politique commerciale : union douanière, traités préférentiels, traités basés sur la clause du traitement de la nation la plus favorisée. Les experts n'ont pas voulu choisir entre ces différentes formules. A leur sens, toutes sont à recommander pour autant qu'elles puissent conduire à un rapprochement européen. Un point toutefois a retenu tout particulièrement leur attention : c'est celui des rapports des pays engagés dans une politique de rapprochement avec les puissances qui restent en dehors. Ils font très justement remarquer que si ces relations n'étaient pas établies sur une base satisfaisante, le mouvement de rapprochement constituerait plutôt un recul. Une union européenne, qu'elle qu'en soit la forme, ne peut naître d'un seul coup. On peut croire qu'un noyau se formera autour duquel s'agrégeront plus ou moins rapidement les autres pays. Le mouvement ne pourra se propager que par étapes. Au début, deux espèces de pays resteront sur la réserve. D'une part, ceux dont l'économie exige une protection particulière et qui ne peuvent s'accommoder du régime douanier du nouveau groupe. D'autre part, ceux dont la politique commerciale doit être libérale et qui ont quelque hésitation à s'intégrer à un groupe plus protectionniste. Comment s'établiront les relations entre le noyau et ces deux groupes des pays ? Les experts suggèrent que, dans le premier cas, les rapports se règlent sur la base des principes de la convention commerciale du 24 mars. Quant aux pays du deuxième groupe, ils devraient pouvoir bénéficier à l'intérieur du groupe d'avantages spéciaux à raison de leur politique libérale.

Le rapport des experts, sans constituer à proprement parler un programme, fournit néanmoins les éléments d'une politique cohérente et suivie de rapprochement. Ces éléments devront être mis en œuvre. Ce sera là l'objet de l'action future de la Société des Nations. Mais cette action aura-t-elle plus de chances de succès que celle qui l'a précédée ? Sera-t-elle de quelque secours dans les pénibles conjonctures de l'heure présente ? Aura-t-elle quelque chance d'arrêter la marche brutale des événements ? Apportera-t-elle des remèdes positifs à la crise ?

Il semble que l'Assemblée ait prévu ces questions et que, sans vouloir précisément y faire une réponse, elle ait voulu, dans le rapport de sa 2^e Commission, en marquer la tendance. Il y a là quelques lignes qui s'écartent du ton habituel des documents de l'espèce

et qui sont utiles à méditer. L'auteur y montre avec force qu'alors que tout le monde est d'accord pour reconnaître que seule une politique d'union permettrait le salut, toute action dans ce sens se trouve paralysée, énervée, empêchée par les préventions et les préjugés accumulés par les égoïsmes et les malentendus séculaires. Ce n'est pas de nous que sont ces derniers mots. Ils sont imprimés tout vifs dans le rapport de l'Assemblée. Ils ont été approuvés par toutes les délégations. Et le rapport ajoute : « Cruelle antinomie des volontés humaines, guidées par l'esprit de Genève, avec la contrainte brutale des réalités ».

S'il fallait résumer la situation d'un mot, c'est encore dans ce rapport qu'il faudrait aller le chercher. Voici ce que nous y lisons : « Notre grand dessein d'union économique suppose la confiance et la confiance est à créer. » Parole très juste. Et par confiance il ne faut pas seulement entendre cet élément en partie impondérable qui est le principal moteur des affaires, celui dont l'absence, comme le marquent les experts, signifie « le fléchissement de l'esprit d'entreprise, l'ajournement de l'exécution des programmes arrêtés, l'abandon de la recherche de nouveaux

débouchés, l'achat au jour le jour de matières premières..., la circonspection excessive au lieu de l'activité productive, la stagnation au lieu du progrès » ; il doit s'entendre aussi de ce sentiment personnel et collectif qui seul permet une politique de rapprochement. Il semble que la foi soit ébranlée en la possibilité d'une meilleure entente entre les peuples. Elle reste vivante au cœur de certains, au cœur d'une élite ; mais elle est morte ou n'a jamais existé dans la masse de l'opinion. Somme toute, il faut pour comprendre et défendre l'action de Genève un certain courage moral et un certain courage intellectuel. Courage moral, c'est-à-dire celui de réagir contre les forces d'égoïsme, les forces de routine qui restent, quoi qu'on y fasse, celles auxquelles on se laisse plus docilement abandonner. Courage intellectuel, c'est-à-dire celui de rompre avec bien des idées acquises, de soumettre à un examen nouveau bien des notions consacrées. Mais nous avons confiance que l'heure de Genève sonnera. Et peut-être alors rendra-t-on hommage à ceux qui, n'ayant jamais désespéré, ont préparé, à travers les pires tempêtes et dans les conditions les plus ingrates, les bases d'une union entre les peuples.

GRANDE-BRETAGNE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER).

APERÇU D'ENSEMBLE.

Depuis notre dernière chronique, des événements d'une importance peu commune ont secoué l'économie britannique.

Lors de l'avènement du second Cabinet travailliste, nous avons fait allusion à l'élément politique dans la crise profonde de l'économie anglaise. « Depuis l'armistice, disions-nous (1), la Grande-Bretagne a fait l'expérience de gouvernements issus de différents partis politiques. On doit reconnaître que le législateur, les pouvoirs publics et l'initiative privée se sont montrés également impuissants à résoudre le problème du chômage. Ni le parti conservateur, ni le parti travailliste n'ont pu réduire, si peu que ce soit, le nombre des sans-travail, bien que le programme électoral de chacun comportât l'examen de cette grave question. Le peuple anglais a oscillé brusquement, à plusieurs reprises, du conservatisme au travaillisme, espérant tour à tour que l'un ou l'autre apporterait des remèdes à une crise sociale et économique sans précédent. En réalité, les pouvoirs publics ne pouvaient aboutir. »

L'expérience est venue confirmer notre point de vue.

Prenant le pouvoir dans la phase descendante d'un cycle majeur de la conjoncture, le Cabinet travailliste a vu bientôt le nombre des chômeurs s'accroître rapidement et dépasser 2.725.000 assurés. En même temps, la chute des prix, la crise financière de l'Allemagne et de l'Europe centrale, auxquelles de nombreux établissements financiers de la Cité avaient consenti des prêts importants, venaient aggraver la situation générale et affaiblir l'économie nationale, déjà en mauvais état de résistance.

Si le rôle mondial de Londres comme centre bancaire justifiait le retour de la liv. st. à la parité d'avant-guerre et, si le niveau encore élevé des prix à ce moment pouvait permettre d'espérer que les conditions de concurrence de l'industrie anglaise s'adapteraient, il faut bien constater que cet effort d'adaptation n'avait pas été fait. Ni au point de vue de l'outillage, ni au point de vue des salaires, surtout dans les activités non sujettes à la concurrence internationale, ni au point de vue des dépenses publiques, les réductions nécessaires n'avaient eu lieu.

* * *

Après coup, on signale encore un élargissement trop vaste des crédits accordés à l'étranger par les banques

(1) Cfr. *Bulletin* n° 5, vol. I, 1930, page 157.

d'acceptation, une masse trop grande de crédits étrangers, enfin, des placements trop importants de valeurs sur le marché de Londres. Tout cela a pu contribuer à la faiblesse du marché anglais. Mais ce marché a, dans le passé, surmonté les plus redoutables épreuves. L'Angleterre restait toujours créancière de sommes énormes. Assurément, sans la crise mondiale, sans les difficultés financières en Allemagne et dans l'Europe Centrale, suivies de retraits massifs de capitaux étrangers, surtout français, américains et hollandais, Londres eût pu sans doute résister, surtout si le recours à un emprunt extérieur avait eu lieu plus tôt. Malgré tout, l'emprunt avait été demandé et obtenu : il semblait bien que le cap fût doublé.

Encore peut-on soutenir l'opinion que, si le gouvernement Britannique s'était décidé plus tôt à faire un grand emprunt étranger, comme la suggestion lui en fut faite, ou à orienter vers l'étranger les emprunts municipaux et coloniaux britanniques, et si, dans les dernières semaines, on n'avait pas voulu à Londres maintenir à la fois la parité du comptant et la parité du terme, on n'en serait pas arrivé aux extrémités actuelles. Enfin, il se trouve des experts pour exprimer l'opinion que l'Angleterre aurait dû prendre la même voie que l'Allemagne et provoquer une entente entre ses banques privées et ses créanciers étrangers à court terme, plutôt que sacrifier la livre.

Nous ne nous chargeons pas en ce moment d'examiner la valeur relative de tous ces différents éléments. Si nous les citons, c'est pour montrer combien la crise anglaise, à côté de certains facteurs connus, présente d'éléments inpondérables et imprévisibles; qu'en dernière analyse, l'action de tous ces facteurs pouvait être neutralisée ou compensée par un retour de la confiance plus que séculaire dont jouissait le marché de Londres et la stabilité de la livre sterling.

C'est dans ces circonstances que l'abandon de l'étalon-or, le 21 septembre, a été une surprise profonde. Immédiatement, la livre sterling a subi une forte dépréciation.

Ce n'est pas trop dire que d'affirmer que l'abandon de l'étalon-or a eu des répercussions mondiales et que le commerce international s'en est trouvé désorganisé.

La chute de la livre a faiblement amélioré la situation industrielle et réduit le chômage, notamment dans l'industrie textile, dans les charbonnages, dans

(1) *The Ministry of Labour Gazette*, novembre 1931, page 421.

la métallurgie, la construction métallique, la papeterie (1). Le pourcentage des chômeurs assurés est tombé, du 21 septembre au 26 octobre, de 22,6 à 21,9. Cependant, le pourcentage des chômeurs *complets* est monté de 17,4 à 18,1. Les modifications apportées à la réglementation de l'assurance-chômage ont d'ailleurs voilé les phénomènes purement économiques. C'est ainsi que, si, du 26 octobre au 9 novembre, le chiffre total des chômeurs s'est réduit de 27.000 et le nombre des chômeurs complets de 16.000, le nombre d'hommes chômeurs a augmenté, tandis que celui des femmes a diminué de 34.000 pour l'ensemble du chômage et de 27.000 pour le chômage complet. Il s'agit vraisemblablement de femmes mariées qui ne jouissent plus de l'assurance-chômage (1). L'amélioration des statistiques du chômage proviendrait donc, à la fois, de mesures administratives et d'une reprise économique due à la dépréciation monétaire. Il ne faut point s'illusionner sur la portée économique de la chute du sterling : les catastrophes monétaires de l'Europe Continentale sont encore trop récentes pour que l'on ait perdu le souvenir des techniques de défense contre les monnaies dépréciées et le contrôle des changes en Allemagne et en Europe Centrale est trop sévère pour qu'un pays dont la monnaie se déprécie puisse en retirer les avantages immédiats escomptés.

Nous croyons qu'il est encore trop tôt pour porter un jugement objectif sur la politique monétaire anglaise. On trouvera plus loin une revue chronologique de la crise monétaire de ce pays. On trouvera également un résumé de l'évolution de la Grande-Bretagne vers le protectionnisme. Nous n'y toucherons donc pas ici.

* * *

Mais il est une question que l'on a laissée dans l'obscurité et dont nous dirons quelques mots : la diminution de la puissance industrielle de la Grande-Bretagne. En nous appuyant sur des témoignages anglais, nous avons montré, à diverses reprises, que l'outillage anglais n'est plus approprié à la concurrence de pays où la mécanisation a atteint un haut degré de perfectionnement : Etats-Unis, Allemagne, et même, Belgique.

Rentière, la Grande-Bretagne plaçait ses capitaux à l'étranger et n'en réservait qu'une partie à sa propre industrie. Alors que, dans le monde entier, se produisait une évolution liant de plus en plus la banque à l'industrie, les banques anglaises affirmaient la prééminence de la conception du « *british banking* », qui sépare étroitement le commerce de l'argent du crédit industriel. De tout cela, nous avons fourni des exemples abondants, auxquels les faits donnent une actualité nouvelle, mais que nous ne pouvons cependant reprendre ici même. Qu'il nous suffise de rappeler la situation dans l'industrie textile du Lancashire, endettée envers ses ouvriers-actionnaires et ses obligataires.

Depuis quelques années, la nécessité de réformer l'industrie était apparue comme évidente à de bons esprits, et notamment aux dirigeants de la *Bank of England*.

Conformément aux traditions libérales du capitalisme anglais, les premières tentatives de réforme furent purement privées; il s'agissait plutôt de conseils que d'injonctions. On ne peut dire que le succès couronna ces efforts.

La grande difficulté dans la réforme de cette industrie jadis prospère provient de ce que ses dirigeants, *laudatores temporis acti*, sont fermés au sens de son évolution et ne comprennent sa réforme que comme un retour en arrière.

En Grande-Bretagne, la situation se compliquait de l'endettement de l'industrie et de la disparition de ses réserves, rendant difficile la recherche de capitaux frais. Les banques laissaient se geler leurs crédits au lieu de les mobiliser par des opérations financières.

On peut donc dire que la phase de la réforme facultative a échoué presque complètement, sauf en métallurgie.

Vint celle où l'autorité législative a tenté de hâter la réorganisation : révision de la législation minière, statut de l'électricité, où des organismes officieux ont essayé de faire pression sur les dirigeants de l'industrie privée : construction navale, industrie cotonnière. La *Bank of England* a essayé de son côté d'établir la liaison indispensable entre la City et l'industrie.

Ici encore, les résultats n'ont été qu'assez insuffisants. Il ne faut point se le dissimuler : rien de bon ne pouvait sortir de réformes qui prétendaient respecter entièrement la situation des anciens propriétaires et les mettre sur le même pied que les apporteurs de capitaux frais. Ce que l'inflation a fait en Allemagne, en France, en Belgique, ne pouvait réussir par le détour d'une législation assez imprécise.

De sorte qu'au lendemain de la chute du sterling, à la veille d'un tarif où les angoisses des industriels et des salariés se donneront libre carrière, l'industrie anglaise reste mal armée pour la concurrence mondiale.

Quelle sera la politique douanière de l'Angleterre en présence des événements actuels? En matière de protectionnisme et de nationalisme économique, la prévision du pire est l'attitude la plus raisonnable, la plus conforme aux enseignements de l'histoire économique. De sorte que nous craignons que la patrie de la Révolution industrielle, du capitalisme moderne, du *free-trade*, des hauts revenus et des hauts salaires, s'engage sur une voie dangereuse, pour elle comme pour le monde entier, et qu'elle n'en sorte qu'affaiblie. Puis-ent les événements nous donner tort...

UN APERÇU CHRONOLOGIQUE DE LA CRISE DU STERLING.

L'importance des événements qui ont déterminé la crise allemande nous a amené à publier (1) un aperçu chronologique de cette période.

La gravité de la crise anglaise nous incite à procéder de même. Nous suivrons, dans cette revue rétrospective, la documentation fournie par *The Economist*.

15 septembre 1931. — Faiblesse prononcée sur les Bourses continentales. La Hollande retire 215.000 £ de la Banque d'Angleterre.

(1) *Cfr. Bulletin* n° 3, vol. II, du 10 août 1931 : « Les événements politiques et financiers en Allemagne. »

(1) *The Economist*, 21 novembre 1931, page 956.

Des rumeurs au sujet d'une dissolution de la Chambre des Communes et d'élections générales à courte échéance commencent à circuler. L'amirauté signale de la nervosité dans la marine de guerre, comme conséquence des réductions de soldes.

16 septembre. — Le *Times* émet la proposition de conduire les élections sur un plan national et non point suivant les rivalités de parti. La flotte de l'Atlantique est répartie entre les ports et on fait connaître en haut lieu, que l'on s'occupera des cas des marins les plus défavorisés.

De fortes liquidations se poursuivent aux Bourses de Paris et d'Amsterdam. Les valeurs étrangères sont faibles à Londres. La liquidation des fonds d'Etat anglais commence. La Hollande retire 343.000 £ d'or.

17 septembre. — La presse conservatrice accentue sa campagne en faveur d'élections générales immédiates. Les ventes massives se poursuivent à Paris. La Bourse d'Amsterdam est déprimée. Les banques continentales liquident leurs avoirs en sterling pour augmenter leur propre liquidité. Nouvelles baisses des valeurs étrangères et des « *gilt-edged securities* » à Londres. Les « *consols 4 p. c.* » fléchissent à 88 1/8. Le soutien officiel maintient les cours du dollar et du franc français, comme les jours précédents. La Hollande retire 507.000 £ d'or. En deux jours, les disponibilités de la Trésorerie ont fléchi de 15 millions de livres sterling.

18 septembre. — Marasme généralisé des bourses, atteignant Wall Street. Ventes massives de fonds d'Etat à la Bourse de Londres : « *consols 4 p. c.* » à 85 1/2. La pression des changes étrangers sur le sterling s'accroît. Le soutien officiel est continué pour le change sur New-York et Paris. La Hollande retire 1.781.000 £ d'or. Le solde de la Trésorerie se réduit à nouveau de 18 millions de livres sterling.

Le gouvernement brésilien fait connaître son incapacité à assurer la charge complète de ses obligations étrangères. La Trésorerie britannique sonde les Etats-Unis et la France en vue d'obtenir de nouveaux crédits. Elle obtient une réponse cordiale mais soulignant l'impossibilité de cette action. Une conférence entre le premier ministre, la Banque et la Trésorerie aboutit à la décision de suspendre le Gold Exchange Standard si les événements du lendemain sont défavorables.

19 septembre. — C'est le premier samedi que s'ouvre la Bourse de Londres depuis avril 1917. Les « *gilt-edged securities* » font toujours l'objet de fortes liquidations, notamment de la part d'Amsterdam et de Wall Street.

Le support officiel du change est continué. La Hollande retire 907.000 £ d'or; le solde de la Trésorerie fléchit de 10 millions de livres sterling. La Banque d'Angleterre fait savoir au gouvernement que les crédits sont pratiquement épuisés, que de fortes demandes de devises sur Paris et New-York continuent et que la banque est l'objet de retraits d'or. « Dans ces circonstances, la banque considère qu'il lui serait impossible de faire face aux demandes d'or qui suivraient

l'absence de soutien sur les Bourses de Paris et de New-York. »

20 septembre. — Le Cabinet ratifie la décision de suspendre le Gold Exchange Standard et publie, dans la soirée, le communiqué suivant :

« Le gouvernement de Sa Majesté a décidé, après consultation avec la Banque d'Angleterre, de suspendre momentanément l'application du paragraphe 2 de la section 1 du Gold Standard Act de 1925, qui impose à la banque de vendre de l'or à prix fixe. Un projet de loi à cet effet sera déposé à brève échéance et le gouvernement de Sa Majesté a l'intention de demander au Parlement d'en assurer le vote définitif le 21 septembre. Entretemps, la Banque d'Angleterre a été autorisée à prévenir l'action du Parlement.

» Les raisons qui ont amené cette décision sont les suivantes :

» Depuis le début de juillet, plus de 200.000.000 de livres sterling ont été retirés du marché de Londres. Ces retraits ont été couverts, partie par l'or de la Banque d'Angleterre, partie grâce au produit d'un crédit de 50.000 £, à brève échéance, obtenu par la Banque à Paris et à New-York, partie enfin grâce à des crédits de 80.000.000 de livres sterling, obtenus par le gouvernement en France et aux Etats-Unis. Au cours des derniers jours, les retraits d'avoirs étrangers se sont accélérés au point que Sa Majesté s'est trouvée contrainte de prendre la mesure ci-dessus.

» Cette décision n'affectera pas les engagements du gouvernement de Sa Majesté ou de la Banque d'Angleterre, payables en monnaie étrangère.

» Les avoirs-or de la Banque d'Angleterre s'élèvent à £ 130.000.000, et, considérant les événements qui peuvent survenir, il n'est pas désirable de les réduire encore.

» Il n'y aura aucune interruption des opérations ordinaires de banque. Les banques seront ouvertes comme à l'ordinaire à leur clientèle et il n'y a aucune raison pour que les transactions en sterling soient affectées de quelque façon que ce soit.

» Il a été décidé de ne pas ouvrir le Stock-Exchange lundi, jour où le parlement votera la législation nécessaire; cette décision n'entravera pas, cependant, les liquidations régulières, qui se poursuivront normalement.

» Le gouvernement de Sa Majesté n'a aucune raison de croire que les difficultés actuelles sont dues à des exportations exagérées de capital par des nationaux. Il est hors de question que la majorité des exportations a été effectuée pour compte étranger. Cependant, le gouvernement désire renouveler solennellement l'avertissement donné par le chancelier de l'Echiquier, que tout citoyen britannique qui accroît la tension des changes en achetant ou en aidant à faire acheter des valeurs étrangères accroît, de propos délibéré, les embarras du pays. Les banques ont résolu de coopérer à la limitation des achats de change par des citoyens britanniques, en dehors de ceux nécessités par les besoins réels du commerce ou l'exécution de contrats en cours. Si de nouvelles mesures s'avéraient néces-

saires, le gouvernement de Sa Majesté n'hésiterait pas à y recourir.

» Ce n'est qu'avec beaucoup de répugnance que le gouvernement est arrivé à prendre cette décision. Mais, au cours des derniers jours, les marchés financiers internationaux se sont démoralisés, ont liquidé leurs avoirs en sterling sans tenir compte de leur valeur intrinsèque. Dans ces circonstances, il n'y avait d'autre alternative que de sauvegarder la position financière du pays par les seuls moyens à notre disposition.

» Le gouvernement prépare un budget en équilibre et la situation intérieure du pays est saine. Cette situation doit se maintenir. Une chose est de renoncer au Gold Standard avec un budget non équilibré et une inflation non contrôlée; autre chose est de prendre cette décision, non point en raison de difficultés financières intérieures, mais par suite de retraits excessifs de capital emprunté. Les ressources fondamentales du pays sont énormes et il n'est pas douteux que les difficultés de change actuelles ne seront que temporaires. »

21 septembre. — La Banque d'Angleterre élève son taux d'escompte de 4 1/2 à 6 p. c. dès l'ouverture des guichets. La Banque de Suède élève le sien de 4 à 5 p. c. Le dollar clôture à 4,20-25, le franc français à 107-109, le florin à 10 1/2-11. Les banques de Londres organisent un contrôle officieux des opérations sur changes étrangers.

Le Stock Exchange et toutes les bourses européennes sont fermés, sauf Paris, Milan, Prague et, pour les transactions intérieures seulement, les bourses suisses. A Paris, la baisse est profonde, mais il n'y a pas de panique. A Wall Street, le marché débute faible, mais il est soutenu et se ressaisit; les ventes à découvert sont interdites. La Banque de Pittsburg suspend ses paiements.

Hausse brusque, en sterling, des prix des marchandises internationales. La Banque des Indes ferme pour trois jours : elle annonce que la roupie restera liée au sterling. Le gouvernement du Canada déclare qu'il maintiendra l'étalon-or.

Le gouvernement vote la loi suspendant pour six mois le Gold Standard Act (1925).

22 septembre. — Le Danemark décide de suspendre ses exportations d'or. Le taux de la Banque des Indes est élevé de 7 à 8 p. c. La Banque Nationale d'Autriche souffre de sérieux retraits. L'Afrique du Sud décide de conserver l'étalon-or; le taux du change sur Londres est fixé avec une perte de 10 p. c.

Wall Street, toujours irrégulier, est plus calme; \$ 109 millions d'or « earmarked » pour la France. La Bourse de Paris est plus calme et se relève quelque peu. La Bourse d'Amsterdam rouvre; celle de Bruxelles également, mais seulement pour les opérations au comptant. Les transactions officieuses de Londres révèlent une hausse rapide des valeurs industrielles et de mines d'or. Pas d'affaires en « gilt-edged securities ».

La Trésorerie publie l'arrêt suivant :

« Les lords commissaires de la Trésorerie britan-

nique, en application de la clause N° I, paragraphe 3, du bill d'amendement 1931 du « Gold Standard Act », ordonnent par le présent arrêt que jusqu'à nouvel ordre les nationaux britanniques ou personnes résidant dans le Royaume-Uni ne seront pas autorisés à effectuer des achats de devises étrangères ni de transferts de fonds en vue d'acheter des monnaies, soit directement, soit indirectement.

» Exception sera faite lorsqu'il s'agira :

» 1° de besoins commerciaux courants;

» 2° de contrats établis avant le 21;

» 3° de nécessités personnelles, dans des limites raisonnables, ou de frais de voyage. »

23 septembre. — Réouverture complète de la Bourse de Londres. Baisse modérée des « gilt-edged securities », « consols » 4 p. c. 83 1/2; hausse rapide et immédiate des actions ordinaires des sociétés industrielles britanniques.

Cours du change en clôture : dollar 4.10 1/2, franc français 104.

Le taux d'escompte de la Banque de Tchécoslovaquie a augmenté de 5 à 6 1/2 p. c.

24 septembre. — Affaiblissement du sterling. Cours de clôture : franc français 98, dollar 3,85.

Le gouvernement de l'Inde prend des mesures pour contrôler les changes. La Banque de Suède élève son taux d'escompte de 5 à 6 p. c.

25 septembre. — Le taux de la Banque Nationale du Danemark est porté de 4 1/2 à 6 p. c.; celui de la Banque de Norvège, de 5 à 6 p. c.

Le gouvernement italien établit un droit de 15 p. c. sur toutes les marchandises importées, dont le statut n'est pas réglé par des traités internationaux. La Bolivie suspend pour trente jours au moins la convertibilité du peso. Les banques indoues rouvrent leurs guichets, sans donner lieu à des troubles.

A Paris, une grande banque rencontre des difficultés.

Sur la bourse de Londres, les valeurs à intérêt fixe continuent à fléchir.

Fortes fluctuations du sterling entre 3,90 doll. et 3,40 doll.

26 septembre. — La Banque Nationale de Crédit, de Paris, est renflouée par un syndicat des grands établissements de crédit.

L'Etat libre d'Irlande décide de suivre le « sterling exchange standard ».

27 septembre. — La Norvège et la Suède abandonnent l'étalon-or. Le taux d'escompte en Norvège est porté de 6 à 8 p. c.; en Italie, de 5 1/2 à 7 p. c.; en Grèce, de 9 à 12 p. c.

Le gouvernement égyptien interdit l'exportation de l'or.

Réception de MM. Laval et Briand à Berlin.

La banque des Pays-Bas annonce son intention inconditionnelle de demeurer fidèle à l'étalon-or.

28 septembre. — Le Cabinet anglais discute, sans arriver à une décision, la possibilité d'élections générales. Le Danemark abandonne l'étalon-or. Le taux d'escompte en Hollande est porté de 2 à 3 p. c.; en Suède, de 6 à 8 p. c.

Les fluctuations du sterling diminuent; la Bourse de Londres est plus calme. New-York exporte 20 millions de dollars et en réserve 31 millions pour l'exportation.

29 septembre. — Le Danemark réduit de 50 à 33 1/3 p. c. la couverture métallique du billet. Suspension de paiements de trois banques privées allemandes. La Grèce contrôle les exportations d'or. A New-York, 40 millions de dollars sont réservés pour l'exportation.

30 septembre. — Or réservé à New-York pour l'exportation : 19 millions de \$. Les suspensions de paiements de banques continuent en Allemagne et aux Etats-Unis.

1^{er} octobre. — N'ayant pu obtenir des crédits étrangers, la Banque de Finlande élève son taux d'escompte de 6 à 7 1/2 p. c.

Envois d'or de Hollande en France, or « earmarked » à New-York, 24 millions de \$.

2 octobre. — Emeutes sérieuses à Glasgow; la Chambre des Communes vote le Finance Bill; suspension des paiements du Comptoir Lyon-Alemand. La couverture des billets de la Reichsbank tombe à 31,2 p. c.; on annonce de nouvelles restrictions à l'achat de change. New-York envoie à l'étranger, principalement en France, 37,4 millions de \$.

3 octobre. — Une banque allemande suspend ses paiements. Le premier ministre canadien renouvelle l'assurance que le pays conservera l'étalon-or. Nouvelle réaction du sterling. New-York expédie 10 millions de \$ en Hollande.

5 octobre. — La Banque du Japon élève le taux d'escompte de 5,11 à 5,84 p. c. Le gouvernement finlandais investit la Banque Centrale du contrôle absolu sur les opérations en devises.

Faillites à Montréal d'importantes maisons d'agents de change.

Le Cabinet anglais décide de dissoudre le parlement.

6 octobre. — Le gouvernement anglais informe le parlement que les élections auront lieu le 27 octobre. Une banque allemande suspend ses paiements; dix-huit banques des Etats-Unis font de même.

M. Hoover invite les chefs politiques du Congrès à discuter un programme constructif.

7 octobre. — M. Hoover annonce qu'il va prendre des mesures pour augmenter la liquidité des banques aux Etats-Unis.

Lord Reading rend visite à M. Laval. Chute du Cabinet allemand.

Les banques de Suède et de Norvège ramènent de 8 à 7 p. c. leur taux d'escompte.

New-York exporte 31 millions d'or de \$ et en réserve 6 millions de \$.

8 octobre. — Renforcement du contrôle des changes en Autriche, Yougo-Slavie et Latvie. Quatre banques allemandes, une française, une esthonienne et six américaines, suspendent leurs paiements. Or exporté des Etats-Unis : 18 millions de \$, or « earmarked », 28 millions. La Federal Reserve Bank of New-York élève son taux d'escompte de 1 1/2 à 2 1/2 p. c.

9 octobre. — La Chine demande la convocation d'une assemblée extraordinaire du conseil de la Société des

Nations aux fins d'examiner la situation en Mandchourie.

Le Dr Brüning reforme un Cabinet.

La couverture des billets de la Reichsbank est ramenée à 30,1 p. c.; une banque des Etats-Unis suspend ses paiements.

Or exporté des Etats-Unis : 45 millions de \$; or « earmarked », 22 millions.

12 octobre. — Le conseil de la Banque des Règlements Internationaux décide de renouveler pour trois mois les crédits de 25 millions de \$ accordés à la Reichsbank et d'inviter les banques centrales de France, d'Angleterre et des Etats-Unis à faire de même.

Il est également convenu que le crédit de 90 millions de Schillings et celui de 100 millions de Schillings accordés respectivement par la Banque des Règlements Internationaux et la Banque d'Angleterre à la Banque Nationale d'Autriche, crédits venant à échéance le 16 octobre, seront renouvelables jusqu'au 16 janvier 1932.

Il est décidé d'inviter les représentants de tous les pays où des restrictions ont été apportées aux transactions monétaires, à se rencontrer à Bâle, en vue de discuter des méthodes susceptibles d'obvier aux inconvénients qui résultent pour le commerce de cette situation.

Suspension de l'étalon-or en Finlande et dans la Rhodésie du Nord et du Sud. Elévation du taux d'escompte de la Banque de Finlande de 7,5 à 9 p. c.

13 octobre. — Nouvelle assemblée du Reichstag. M. Brüning fait une proclamation d'ordre politique.

Le Conseil de la Société des Nations entend les déclarations des représentants de la Chine et du Japon en ce qui concerne la Mandchourie.

La faillite d'une importante firme de New-York est annoncée. Dix banques secondaires suspendent leurs paiements.

Les exportations d'or de New-York s'élèvent à 13 millions de dollars, notamment vers la France.

14 octobre. — Le Conseil de la Société des Nations discute la crise mandchoue. Rapports par les représentants de la Chine et du Japon. La participation de l'Amérique dans la discussion est proposée.

Démission du gouvernement espagnol, à la suite du décret d'expulsion des Jésuites.

Exportations d'or de New-York : 47 millions de dollars.

15 octobre. — La proposition d'inviter un expert des Etats-Unis à intervenir dans la discussion du conflit mandchou à la Société des Nations est adoptée, le Japon seul s'y opposant.

Elévation du taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York, de 2,5 p. c. à 3,5 p. c. Exportations d'or : 17 millions de dollars.

Suspension des paiements de la First National Bank of Youngstown (Ohio) et de quatorze autres banques secondaires.

16 octobre. — M. Gilbert, expert des Etats-Unis, est délégué au Conseil de la Société des Nations pour la

discussion du problème mandchou, avec l'autorisation du gouvernement américain, « de participer aux délibérations du Conseil pour ce qui touche à l'application du Pacte Kellog-Briand, dans lequel les Etats-Unis sont partie ».

La motion de non-confiance vis-à-vis du Cabinet Brüning présentée par l'opposition au Reichstag, est rejetée par 295 voix contre 270, le Parti économique votant avec le Gouvernement.

Elections générales anglaises. Candidats présentés : conservateurs, 517; travaillistes, 513; libéraux, 160; National Labour, 21; communistes, 25; divers, 27.

Départ de M. Laval pour New-York.

Exportations d'or : 42 millions de dollars; or « earmarked », accroissement de 8 millions de dollars.

17 octobre. — La note japonaise au Conseil de la Société des Nations fait opposition, sur des bases légales, au choix d'un expert américain.

La situation hebdomadaire de la Reichsbank accuse 66 millions de pertes en or et en devises; la couverture de la circulation des billets marque un pourcentage de 28,6 p. c.

Le Comité financier de la Société des Nations confère avec le comte Karolyi au sujet de la situation hongroise.

Adoption du Bill d'amendement à la Constitution de l'Etat libre d'Irlande, donnant des pouvoirs spéciaux aux tribunaux militaires.

La Suède et la Norvège décident de réduire le taux d'escompte de 7 à 6 p. c. à dater du 19 octobre.

Exportations d'or : 10 millions de dollars; or « earmarked », 10 millions de dollars.

18 octobre. — Continuation des séances du Conseil de la S. D. N. Le Japon se réserve le droit de ne pas reconnaître la décision du Conseil et conserve toute liberté d'action pour l'avenir.

Le Brésil annonce un moratoire de trois ans en ce qui concerne le service de ses dettes extérieures, exception faite pour deux emprunts : le « Funding » et le « 1922 Coffee Loan ».

19 octobre. — Le Conseil de la Société des Nations tient une séance secrète. Suivant des informations de Washington, le Japon retirerait ses objections à la nomination d'un expert américain.

M. Briand, au nom de la S. D. N., fait certaines suggestions en ce qui concerne la représentation du Japon dans le règlement du conflit mandchou.

M. Grandi, ministre des Affaires Etrangères d'Italie, est invité par le Gouvernement allemand à venir à Berlin; cette invitation est acceptée et la visite fixée à la date du 25 octobre.

Le gouvernement canadien émet des décrets prohibant l'exportation d'or, sauf licence spéciale.

La Banque Commerciale Africaine de Paris suspend ses paiements. Mouvements d'or assez négligeables. Fermeture des guichets de onze petites banques dans divers Etats.

20 octobre. — Les Etats-Unis et la Grande-Bretagne sont d'accord avec d'autres membres du Conseil de la Société des Nations pour établir une note rappelant à

la Chine et au Japon les obligations qui résultent pour ces pays du pacte Briand-Kellog. Le Conseil de la S. D. N. attend la réponse du représentant du Japon aux suggestions faites précédemment par M. Briand. Il est annoncé de Tokio que le Japon proposera cinq clauses fondamentales comme base à un accord avec la Chine :

1° les deux pays s'engagent à ne commettre aucun acte d'agression;

2° ils s'engagent à ne pas fomenter d'agitation hostile, soit sous forme de boycottage, soit sous forme de propagande;

3° le Japon se charge de respecter l'intégrité territoriale de la Mandchourie;

4° la Chine garantit la protection des sujets japonais en Mandchourie;

5° la Chine prendra des dispositions pour établir la coopération dans la suppression de toute concurrence ruineuse entré le Chemin de fer Sud-Mandchourien et les autres entreprises de transport par voie ferrée, et elle appliquera tous les traités relatifs aux voies ferrées.

Exportations d'or : un million de dollars, or « earmarked », 8 millions. Suivant des informations de New-York, la Banque de France demanderait un taux plus élevé que celui de 1,5 p. c. consenti actuellement pour les dépôts des banques centrales étrangères.

21 octobre. — Annonce d'engagements de troupes sur le chemin de fer sud-mandchourien. Le Japon aurait l'intention de substituer à la clause 5 de ses propositions d'accord avec la Chine (voir plus haut) une déclaration générale de la Chine de respecter ses engagements contractuels. La délégation chinoise aurait remis à M. Briand un memorandum renfermant les conditions mises par la Chine à un accord avec le Japon :

1° évacuation de la Mandchourie;

2° formation d'une commission neutre aux fins de contrôler l'évacuation des troupes japonaises;

3° création d'un comité permanent d'arbitrage chargé de trancher tous les différends ultérieurs au sujet de la Mandchourie.

Le Comité central de la Société des Nations se réunit et décide de soumettre jeudi à l'assemblée plénière du Conseil des propositions d'arrangement.

Exportations d'or : 22 millions de dollars; « earmarked », 9 millions de dollars.

Suspension des paiements de la Monongahela National Bank of Pittsburg.

22 octobre. — Le Conseil de la Société des Nations examine, au cours d'une séance publique, les propositions pour le règlement de la question mandchoue.

M. Laval arrive à Washington.

En Roumanie, la Marmarosch Blank et Cie ferme ses guichets.

Exportations d'or : un million de dollars. Or « earmarked », 3 millions. Importations du Japon : 7 millions de dollars.

30 octobre. — La Banque d'Angleterre annonce le remboursement de 20 millions de livres sterling sur le crédit de 50 millions de livres lui accordé par la Ban-

que de France et la Federal Reserve Bank, le 1^{er} août, et venant à échéance le 31 octobre; le solde de 30 millions de ce crédit est prolongé à 3 mois.

L'ambassadeur d'Allemagne à Paris, M. von Hoesch, visite Berlin. On annonce la faillite de la Banque de Crédit Hollandaise de Düsseldorf et du Comptoir d'Escompte de Tournes.

Exportations d'or : 13 millions de dollars; or « earmarked », 3 millions de dollars.

La Federation Bank et la Trust Company ferment leurs guichets.

31 octobre. — Le Comité des banquiers allemands institué en vue d'étudier la question de la prolongation des crédits à court terme, se réunit sous la présidence du Dr Brüning.

Exportations d'or : 363.400 dollars; importations d'or du Canada, 1 million de dollars; or « unearmarked », 27 millions de dollars.

2 novembre. — M. Laval arrive à Paris.

La proposition faite par la Société des Nations d'une trêve d'un an pour les armements a été acceptée par 35 Etats.

La Federal Reserve Bank accepte le renouvellement du crédit à la Reichsbank.

Importation de 3 millions de dollars d'or du Canada et des Indes; or « unearmarked », 1 million de dollars.

3 novembre. — Le gouvernement britannique marque son adhésion à la trêve des armements proposée par la S. D. N.

M. von Hoesch a une entrevue avec M. Laval.

Réunion des délégués des banques centrales de l'Europe Centrale et du Sud-Est, sous la présidence du Dr Pospisil, en vue de discuter des réglementations actuelles du commerce des devises.

La situation de la Reichsbank à la fin du mois accuse une couverture de 26,9 p. c.

Le déficit du Trésor américain pour juillet-octobre s'élève à 661 millions de dollars.

4 novembre. — Publication de la réponse de M. Briand à la note envoyée le 26 octobre par le Gouvernement japonais.

La Banque Louis Guérin et Fils, de Lyon, la Banque Charpenay, de Grenoble, et la Banque Ramel Tardiff, de Saint-Etienne, suspendent leurs paiements.

La Banque du Japon élève son taux d'escompte de 5,84 à 6,57 p. c.

Exportations d'or : 3 millions de dollars; importations d'or, 9 millions de dollars, notamment du Japon; or « unearmarked », 4 millions de dollars.

5 novembre. — Annonce d'engagements sérieux entre soldats chinois et japonais en Mandchourie.

La composition du Cabinet britannique (21 membres) est annoncée.

Aucune exportation d'or. « Earmarked », 81,3 millions.

LE PROTECTIONNISME

Il y a déjà longtemps (1), nous avons analysé ici même l'évolution des conceptions anglaises sur le commerce international. Nous avons montré, après bien

(1) Cfr. « Bulletin », n° 5, vol. II, du 10 septembre 1930, p. 170 : « Le free-trade est-il sérieusement menacé ? ».

d'autres d'ailleurs, que Cobden et les Manchestériens avaient soutenu la cause du *free trade* dans une lutte qui mettait aux prises la bourgeoisie industrielle et le prolétariat, d'une part, la bourgeoisie rurale et la gentry, d'autre part.

Comme le disait Sir Robert Peel en proposant sa fameuse résolution en juin 1846, Robert Cobden avait agi pour des motifs purs et désintéressés et, avec une énergie indomptable, fait appel à la raison pour supprimer les barrières commerciales entre les peuples.

On sait qu'en 1860 ce fut encore Cobden qui décida Napoléon III à conclure avec l'Angleterre un traité de commerce basé lui aussi sur le libre-échange. Il est assez caractéristique qu'en même temps, les ouvriers anglais, en partie par la législation, en partie par leurs propres efforts d'organisation, obtinrent graduellement des conditions de salaires et d'existence beaucoup plus favorables. Malheureusement, dans le second quart du dernier siècle, on vit successivement la France et l'Allemagne abandonner la politique libérale d'échanges et on sait à quel point, plus tard, les Etats-Unis devaient renchérir encore dans le même sens.

Jusqu'à présent, l'Angleterre, comme la Belgique, les Pays-Bas et les Etats Scandinaves, était restée fidèle au free-trade. La Belgique, les Pays-Bas, se sont très bien trouvés de cette politique : maintenant le coût de la vie à un bon marché relatif, excitant sans cesse les initiatives par l'aiguillon de la concurrence, le régime leur a permis de développer considérablement leur puissance économique. Les Pays Scandinaves, surtout la Norvège et le Danemark, ont fait la même expérience.

Jusqu'à la guerre, bien que les salaires anglais fussent parmi les plus élevés du monde, la Grande-Bretagne était parvenue à maintenir sa situation commerciale à un haut degré de prospérité. L'activité maritime, l'activité bancaire de la place de Londres, la création dans les pays d'outre-mer, de communautés anglo-saxonnes puissantes consommant des produits anglais de préférence à tous les autres; enfin et surtout, les immenses masses des investissements anglais à l'étranger, consolidèrent et soutinrent le commerce anglais, appuyé d'ailleurs sur l'excellence de ses produits, le grand soin et la correction parfaite dont l'exportation anglaise faisait preuve.

La guerre a bouleversé cette situation. Déjà nous avons signalé plus haut les causes principales : les charges nées de la guerre, le poids de la revalorisation de la livre sterling sur les budgets; le manque d'élasticité d'une notable partie des salaires, n'auraient pas suffi à bouleverser la situation économique de l'Angleterre si l'outillage et l'organisation britanniques dans le domaine industriel n'étaient apparus comme notablement inférieurs à ceux de ses rivaux, surtout dans les industries anciennes et essentielles. La crise de la livre sterling a été l'acte final.

La conversion au protectionnisme, amenée par une préparation courte et violente, dont nous avons relaté les phases (1) et les progrès dans l'opinion publique,

(1) Cfr. « Bulletin » n° 5, vol. II, du 10 septembre 1930, page 173.

ne présage rien de bon pour l'avenir immédiat de la Grande-Bretagne, car il ne peut s'agir d'un protectionnisme « éducateur », à la manière de celui de Lizst, mais d'un protectionnisme de désespoir, devant le chômage étendu, le fléchissement de la monnaie, l'émiettement des grosses fortunes aristocratiques et mercantiles sous l'action de l'impôt.

En ce moment, l'opinion commune des différents pays est surtout alertée par la législation de circonstance sur les *importations anormales* et par la préparation d'un tarif. Elle ne voit pas assez le travail formidable qui s'adresse aux consommateurs pour créer une mentalité ardemment protectionniste et qui peut faire plus encore que la loi.

Le raisonnement à la base de cette évolution est simple: la législation douanière est généralement insuffisante à protéger une industrie lorsque la concurrence mondiale est vraiment active: la compression des salaires et des profits, la vente à perte, la collaboration du revenu national à la consolidation du revenu des groupes engagés dans la concurrence (primes d'exportation, draw-backs, transports à perte) contribuent à rendre impossible le franchissement des obstacles. Certes, dans ce cas, la lutte douanière est profondément dommageable aux industries exportatrices réduites à des sacrifices de plus en plus considérables, mais l'expérience prouve qu'elles continuent la lutte tout en s'affaiblissant. Le tarif douanier n'est donc pas un moyen certain de protection; il présente, en outre, le désavantage d'engager le pays dans des négociations internationales compliquées et d'ouvrir la voie aux représailles.

Mais si la population est éduquée à exiger des produits britanniques, le protectionnisme social, renforcé, naturellement, par des mesures douanières, deviendra efficace, tout en évitant des complications.

Nous avons déjà donné des exemples de la campagne « Buy British », nous avons parlé de l'Imperial Marketing Board.

Actuellement, cette campagne est en plein essor et se manifeste tout particulièrement dans le domaine de l'alimentation (1). L'apposition de « marques nationales » sur les fruits, les conserves, le beurre, la viande, le bacon, les œufs, les poulets exerce une influence considérable sur la population et les grands quotidiens publient des lettres de lecteurs demandant comment on peut obtenir du « sucre impérial », du « miel britannique », etc. La tâche de l'Imperial Marketing Board était d'ailleurs rendue aisée par trois tendances psychologiques de la population :

1° Son intense patriotisme et sa discipline séculaire, permettant d'accepter librement une consigne, même si elle peut être défavorable aux intérêts pécuniaires (ceci, bien entendu, dans des limites assez étroites);

2° L'éducation des citoyens en matière économique, qui, par la voie des grands journaux et des hebdomadaires de la Cité, les rend accessibles à une forme de nationalisme économique qui se manifeste par le con-

seil de donner la préférence aux produits nationaux en temps de crise et de réduire ainsi le fardeau fiscal du chômage;

3° La préoccupation constante de l'Anglais de se procurer une nourriture saine et hygiénique (il suffit à cet égard de consulter l'arsenal des lois d'hygiène et la publicité : *pure food, clean food, healthy products* sont des termes qui finissent par obséder). Or, toute la campagne en faveur des marques nationales a précisément porté sur le caractère « douteux » des importations de produits alimentaires « d'origine non spécifiée ». Les produits revêtus de la marque nationale présentent des garanties officielles de propreté et de pureté.

Comme les produits naturels anglo-saxons : viande, beurre, etc., sont effectivement de bonne qualité et sont riches de tout un passé de souvenirs familiaux, folkloriques et littéraires, comme la fabrication et la vente de nombreux produits alimentaires sont aux mains de quelques grandes compagnies concentrées, capables d'une publicité intense et contrôlant de très près les phases de la préparation, il est fort explicable que le mouvement de nationalisme économique, implanté d'abord dans le domaine de l'alimentation, paraisse rencontrer un réel succès.

Ce mouvement gagne aujourd'hui le tourisme (1) : la consommation des essences, l'usage des voitures automobiles, des pneus, des vêtements, etc. Il gagne jusqu'à l'horticulture, qui devait fournir des « british bulbs » concurrençant les jacinthes et les tulipes de Hollande. Un service phytopathologique, particulièrement vigilant en ce qui concerne les plantes et bulbes importés, renforce encore le sentiment national.

Le nationalisme alimentaire est d'ailleurs combattu par une partie de la presse qui refuse à la ménagère, non sans raison, la capacité de juger si ses propres achats peuvent réduire le chômage et défendre le sterling. *The Economist* fait ainsi remarquer que la production indigène ne pourrait satisfaire un dixième de la consommation de beurre et de bacon. A son avis, la régulation du commerce international devrait être laissée à des spécialistes et non à l'opinion commune et les bienfaits de la campagne « Buy British » seront fort discutables.

Peut-être, d'ailleurs, le succès de cette campagne n'est-il assuré que par la faible importance relative de la production nationale dans la consommation totale, ce qui permet à la propagande de rallier des classes économiquement favorisées et décidées à payer un prix plus élevé pour des produits indigènes.

Aussi, les protectionnistes entendent-ils bien que le mouvement social soit secondé et encadré par un tarif protecteur efficace contre le *dumping*. Car, fort rapidement, la baisse concurrentielle des prix des produits importés se voit stigmatisée du nom de *dumping* et ce ne sont pas les producteurs nationaux, soucieux de maintenir leurs prix, qui discuteront l'emploi abusif de ce terme.

(1). Cfr. « The Economist » du 21 novembre 1931, page 949 : « Buy British ».

(1) Cfr. « Bulletin » n° 9, vol. II, du 10 novembre 1931, page 345.

Mais la préparation du tarif est une œuvre de longue haleine et, entretemps, les marchandises étrangères sont expédiées d'urgence en Grande-Bretagne, avant le vote de la protection. C'est ce mouvement inusité, « anormal » qui a suscité le vote d'une législation de circonstance.

Le 16 novembre, Walter Runciman, président du Board of Trade, déclara « qu'à moins que de grands efforts ne soient accomplis par les industriels, aussi bien que par les membres du gouvernement, on constatera que l'année 1932 sera l'une des plus mauvaises que l'industrie britannique ait connues ». Sir Walter annonçait alors son intention de soumettre au Parlement des propositions « permettant à la Grande-Bretagne de réserver sa capacité d'achat à l'étranger pour les importations essentielles ».

Le projet de loi donnait au gouvernement, pour une période de six mois, des pouvoirs exceptionnels, l'autorisant à frapper d'un droit de 100 p. c. au maximum les marchandises dont le volume d'importation est « anormal ». Le projet, voté par le Parlement, reçut la sanction royale le 21 novembre. Voici l'énumération des produits, partiellement ou complètement ouverts, dorénavant soumis aux dispositions de la nouvelle loi :

- Cokes et combustibles manufacturés;
- Ouvrages en terre;
- Ouvrages en fer, abrasifs, etc.;
- Fers et aciers et ouvrages en fer et acier;
- Métaux non ferreux et ouvrages en métaux non ferreux;
- Coutellerie;
- Instruments et appareils;
- Produits de la construction électrique et appareillage électrique;
- Machines et mécanique;
- Articles de bois;
- Fils et ouvrages de coton;
- Fils et ouvrages de laine;
- Fils et ouvrages de soie;
- Fils et ouvrages d'autres textiles;
- Vêtements et articles de confection;
- Produits chimiques;
- Couleurs et teintures;
- Huiles, graisses et résines;
- Cuir et articles en cuir;
- Papier et carton;
- Véhicules, y compris les locomotives, les navires et les aéroplanes;
- Articles en caoutchouc;
- Produits divers.

Le gouvernement peut choisir parmi ces articles ceux qui ont fait l'objet d'importations anormales et les taxer d'un droit à convenir. Les mesures sont applicables immédiatement par simples « orders incouncil ». Ils devront être approuvés dans les vingt-huit jours par le Parlement.

A peine la loi votée, Walter Runciman a donné la liste des premiers produits imposés, à 50 p. c., à partir du 25 novembre :

Poterie à usage domestique (autre que la poterie transparente ou vitrifiée employée pour les aliments ou la boisson);

Matériel sanitaire de poterie, de terre réfractaire, etc.;

Revêtements muraux et briques de foyer;

Verrerie à usage domestique (table, toilette et décoration). La verrerie d'éclairage n'est pas comprise dans l'« Order »;

Mobilier entièrement ou partiellement métallique (autre que lits, pincettes et matériel aseptique pour hôpitaux);

Coutellerie d'acier, y compris les rasoirs de sûreté, les fourchettes à découper, les « fusils » pour affûter;

Instruments pour charpentiers, menuisiers, mécaniciens, autres que les fourches, les pelles, les bêches, les outils agricoles, les vrilles, les vis et les crochets;

Aspirateurs électriques;

Appareils de T. S. F., hauts-parleurs, récepteurs téléphoniques;

Tissus de laine, mohair, alpaga, cachemire, peluche, flanelle, couvertures, couvertures de voyage, châles, feutre, tapis, etc.

Bas et bonneterie de soie naturelle ou artificielle;

Mouchoirs en toile de lin;

Tissus de toile;

Pardessus et manteaux (autres que les manteaux imperméables, de cuir ou de caoutchouc);

Vêtements pour hommes et garçonnets;

Gants (excepté les gants de caoutchouc);

Papier, en feuilles ou en rouleaux, de toute espèce et objets de papier.

Pneumatiques et chambres à air, excepté pour les motocyclettes;

Talons et semelles de caoutchouc;

Linoleum, toile cirée;

Parfumerie (excepté les essences parfumées, les huiles et le savon). Ce chapitre comprend la pâte dentifrice, les poudres de toilette, les crèmes, les désodorisants, les rouges et les fards, les produits pour manucures, les lotions pour les cheveux, la face ou le corps, les vernis de toilette et les eaux de toilette, les sels et essences pour le bain.

Les boîtes à poudre, les houppettes, les polissoirs, les limes à ongles, les verres à dents, les boîtes à savon, etc. (1).

Comme on le voit, cette première liste atteint l'industrie belge pour les toiles, les gants, les papiers, la gobeletterie, qui trouvent en Angleterre d'importants débouchés. L'industrie du tapis, à Mouscron, a déjà licencié de nombreux ouvriers.

Un nouvel « order » pris depuis lors a accentué les mesures protectionnistes en atteignant de nouvelles catégories de produits : bouteilles et flacons, charbons et fils électriques, fils de laine pure et mélangée, paillasons et nattes en fibre, linge de maison, tissus de jute, tapis, carpettes et couvertures de jute, bougies et chandelles, armes de chasse et de sport, cuillers et fourchettes en métal.

(1) The Times », 21 novembre 1931.

En outre, des mesures similaires ont été prises à l'encontre de l'importation des primeurs et des fruits; elles aussi atteignent très durement notre économie.

Faut-il conclure de ces mesures draconiennes comportant des droits vraiment prohibitifs, que le tarif définitif aura le même caractère? Cela n'est point certain et il semble même impossible que de pareils taux soient maintenus.

Mais ce serait une étrange erreur de se faire illusion et de croire que le régime définitif ressemblera au passé.

L'Angleterre paraît bien décidée à créer un régime douanier qui forcera les nations qui sont hautement protectionnistes à abaisser leur tarif.

Le *Times*, prenant texte d'éventuelles négociations douanières franco-anglaises, ajournées depuis, écrivait à cet égard, le 3 décembre 1931 :

« En faisant connaître son intention de discuter avec la Grande-Bretagne, le Ministre français du Commerce a exprimé le désir d'obtenir un accord qui sauvegarderait les intérêts réciproques de la France et de la Grande-Bretagne. Cela doit être interprété comme signifiant un accord qui donnerait aux producteurs des deux pays un égal accès aux marchés, interprétation d'autant plus évidente, que le gouvernement français sait trop bien quelle est la situation politique et économique en Grande-Bretagne pour imaginer qu'un accord douanier serait possible sur une autre base. Si le gouvernement français veut négocier sur ces bases, son initiative rencontrera un accueil favorable en Grande-Bretagne. Mais il serait prématuré de supposer

que les mots « avantages réciproques » supportent cette interprétation naturelle. Jusqu'à présent, les écrits de la presse, les déclarations des ministres français, l'action du gouvernement français, n'ont pas témoigné de la compréhension du besoin d'arriver à la réciprocité dans les relations douanières avec la Grande-Bretagne. Il se peut que ce que l'on désire, c'est obtenir la garantie du maintien des dispositions anciennes qui permettaient aux marchandises françaises de concurrencer sur un pied d'égalité les marchandises britanniques en Grande-Bretagne, alors que tous les produits britanniques étaient soumis à des droits et à des restrictions de toute sorte sur le marché français. Il n'en peut être question. Les relations commerciales franco-anglaises sont compliquées du fait que les deux pays jouissent du traitement de la nation la plus favorisée dans leurs traités commerciaux et que toute concession faite à l'un doit être étendue à l'autre. Dans ces conditions, le plus sage serait d'inviter toutes les nations à ces discussions et de chercher à atteindre directement un accord général. Il est certain qu'un tel accord prendrait du temps. Mais rien ne presse car ce ne sera qu'après la Conférence d'Ottawa que le gouvernement britannique pourra reviser ses relations commerciales avec les pays étrangers. »

De pareilles dispositions n'écartent pas l'espoir d'un régime orienté vers une réduction générale des tarifs, à laquelle, *volens nolens*, l'Europe devra arriver. Mais les perspectives de réalisation sont reportées à plusieurs mois, au delà de la conférence avec les Dominions. En attendant, force sera de s'efforcer de s'adapter au moins temporairement et de durer..

CHRONIQUE

Les problèmes de la vente au détail. — Ces problèmes sont encore fort mal connus et bien plus imprécis que ceux de la production et de la vente en gros; les statistiques des ventes au détail sont inexistantes dans la plupart des pays.

Cependant, certains pays nous fournissent déjà quelques indications sur cette importante matière. La Chambre Internationale de Commerce a préparé à ce sujet une étude importante (1).

Le nombre des magasins de détail est énorme : on en compte 1.600.000 aux Etats-Unis, 700.000 en Grande-Bretagne, 800.000 en Allemagne et en France.

Partout, ces magasins de détail sont, dans une proportion écrasante, exploités par des commerçants indépendants : on en compte 1.300.000 aux Etats-Unis, dont les ventes atteignent 25 milliards de dollars, soit 50 à 60 p. c. du chiffre total d'affaires du Commerce de détail. Mais les statistiques montrent que le commerce de détail indépendant est petit, peu profitable et voué à une disparition rapide. Ainsi, 75 p. c. des magasins indépendants des Etats-Unis ont un chiffre d'affaires inférieur à 25.000 dollars et forment moins de 20 p. c. du chiffre total des ventes du commerce de détail. Le chiffre d'affaires annuel de 40 à 50 p. c. d'entre eux est inférieur à 10.000 dollars et celui de 25 à 30 p. c. à 5.000 dollars. Il n'est donc pas étonnant que la mortalité de ces magasins soit très grande. Ainsi, une enquête américaine montre que d'un nombre donné de détaillants indépendants aux affaires à une date initiale, non moins de 50 p. c. des « drugstores » (drogueries, produits de beauté et de pharmacie, glaces, confiseries), 85 p. c. des épicerie, 62 p. c. des quincailleries et 75 p. c. des cordonneries ont cessé les affaires ou fait faillite au bout de cinq ans.

Une autre enquête montre que 70 p. c. des faillites des magasins de détail sont dues au manque de capital et de compétence et 4 p. c. seulement à la concurrence.

Les données disponibles révèlent une situation analogue en Europe, notamment en Allemagne. En France, une enquête d'avant-guerre a montré qu'un septième seulement des détaillants de Nîmes avait survécu au cours des deux décades finissant en 1913. Une enquête hollandaise, remontant à 1929, et portant sur les épicerie de cinq villes, a montré que dans quatre d'entre elles, les affaires s'étaient terminées par une perte

nette et que dans la cinquième, malgré un léger profit global, 12 sur 29 épicerie étaient en perte.

A côté de ces indépendants, existent des organisations comprenant les magasins à succursales multiples : aux Etats-Unis, on compte 10.000 sociétés contrôlant de 150.000 à 200.000 succursales, ayant un chiffre d'affaires de 8.000 millions de dollars à 10 milliards, soit 18 à 20 p. c. du total des ventes.

Viennent ensuite les « grands magasins » : de 8 à 12.000, avec 7 à 8 milliards de dollars de ventes et 14 à 16 p. c. du chiffre global d'affaires. Viennent ensuite les maisons de vente par correspondance (mail-order houses).

En Europe, les grands magasins et les maisons à succursales multiples ont une importance relative moins considérable, sauf en Grande-Bretagne où 3.500 compagnies contrôlent 45.000 magasins de détail et 21 à 23 p. c. du chiffre des ventes.

La croissance constante des magasins à succursales multiples et des grands magasins n'est qu'une des tendances du commerce de détail. Il faut compter également avec les progrès rapides de la vente au détail pour les manufactures elles-mêmes, l'absorption des fonctions de grossiste par les distributeurs et l'affaiblissement du commerce de gros, le développement de la publicité, le progrès de la vente de produits emballés et standardisés, qui diminue les frais de distribution; l'éducation graduelle du consommateur, grâce à la vente de produits de marque et de qualité constante.

Les lecteurs du « Bulletin » ont d'ailleurs eu à différentes reprises l'occasion de se documenter sur l'organisation de la vente au détail en France (1); en Angleterre (2), aux Etats-Unis (3), en Suisse (4) chaque fois que nous avons pu réunir des informations sur cette importante question.

Les données que nous empruntons à l'enquête de la Chambre Internationale de Commerce ouvrent un nouveau domaine : celui de la rentabilité du commerce de détail indépendant et apportent des éléments à une question fort controversée au point de vue économique et social. Des procès récents ont dévoilé la lutte des détaillants contre les entreprises concentrées; la question des prix imposés a soulevé bien des critiques au cours des enquêtes sur la vie chère et l'on sait que notre collaborateur, M. le professeur Baudhuin, considère que, sauf le commerce de luxe et la boucherie,

(1) « Distribution in the United States and Europe ». Report of the Europe-U. S. A. Committee of the International Chamber of Commerce. International Management Institute, Genève, 1931. Voir un résumé très complet dans « The Economist » du 13 novembre 1931.

(1) Cfr. « Bulletin » n° 8, vol. I, du 25 avril 1929, page 308.

(2) Cfr. « Bulletin » n° 15, du 23 septembre 1926, page 353.

(3) Cfr. « Bulletin » n° 2, vol. I, du 25 janvier 1929, page 60.

(4) Cfr. « Bulletin » n° 9, vol. II, du 10 novembre 1929, page 349.

le commerce belge de détail travaille avec une marge très faible de profit, tout particulièrement dans les denrées coloniales.

Les données que nous publions méritent donc de retenir l'attention du petit commerce parce qu'elles montrent la puissance des forces qui agissent contre lui et dont il sent d'ailleurs depuis longtemps l'action.

Mais il ne faudrait pas conclure hâtivement de ces chiffres et faits, qu'il y a lieu, au point de vue économique général, de se prononcer sans réserves contre le petit commerce et le détaillant indépendant et de voir dans son élimination progressive directe ou indirecte un bien certain. Car l'indépendance apparente du détaillant voile souvent le fait qu'il n'est qu'un gérant ou un salarié de grosses manufactures concentrées : ainsi, pour le commerce des cigarettes et tabacs, où les grandes fabriques contrôlent, outre leurs succursales, des chaînes plus ou moins occultes de petits débitants, ainsi, le commerce des bières, où les brasseries sont propriétaires, parfois de 3 à 400 débits, loués à des cabaretiers sans indépendance dans le choix des marques vendues.

Il y a à considérer d'autres facteurs que ceux révélés par les statistiques ou par la simple observation des faits.

Un grand nombre d'existences indépendantes, susceptibles de débiter petitement pour s'élever et grandir par l'effort, constitue un bien social, qui, pour cultiver l'esprit d'entreprise et l'aptitude à la direction commerciale, est de haute valeur. Il y aurait une perte économique à réduire toutes ces individualités, directement responsables de leur entreprise, en collaborations anonymes de vastes organisations, comme simples employés ou ouvriers.

S'il y a de nombreux échecs et par conséquent des pertes, il faut aussi tenir compte d'une source de compensation : le détaillant ou le petit commerçant, pour défendre son affaire, ne ménage, en général, ni son temps, ni son travail ; il fournit à cet égard un effort bien plus considérable que celui qu'on obtiendrait de lui, comme employé. Tout le monde connaît des cas, où un petit commerçant ne se maintient que par un labeur, des soins, un esprit d'économie vraiment remarquables. Il est évident qu'il y a là une compensation, au point de vue de la productivité générale. C'est le phénomène qu'on voit aussi dans l'agriculture : si le petit paysan résiste et réussit, c'est parce qu'il fournit un effort infiniment plus grand que celui qu'il donnerait comme ouvrier dans une vaste ferme. Et ce supplément d'effort d'où vient-il ? Evidemment du sentiment d'être son propre maître, bénéficiaire et responsable de son entreprise, et de garder la volonté de la faire réussir.

Dans notre pays, tout au moins pendant la période d'après-guerre, les circonstances et le mouvement des prix ont renforcé la situation économique du petit commerce et de la petite industrie ; celle-ci notamment a tiré un profit particulier des grandes industries nouvelles et des distributions de force électrique, qui se sont généralisées. C'est ainsi que l'expansion des gran-

des fabriques d'automobiles, d'appareils de T. S. F. et de phonographes, a permis le développement d'une multitude de garages et d'ateliers de réparations. Il en a été de même de l'expansion du machinisme.

En commentant dans ces termes les faits ci-dessus résumés, nous n'entendons pas diminuer la valeur d'une meilleure organisation de la distribution des produits de consommation courante. Mais il ne faut pas en ces matières de solution absolue. De même, on n'oubliera pas que la multiplication des petits commerçants et artisans : boulangers par exemple, est une cause d'élévation de prix, le profit devant être obtenu sur un plus petit nombre de ventes ; c'est ainsi que la Commission de la vie chère a publié que certains bouchers vivent de la vente hebdomadaire de 40 à 50 kgs de viande seulement.

La vie n'est pas seulement faite de facteurs économiques ; ses éléments moraux sont tout aussi importants, même au point de vue de la productivité. Enfin, il paraît bien que dans certains cas l'organisation plus vaste et coordonnée de la vente au détail développe le bureaucratisme et les rouages d'inspection, favorise des combinaisons et cartels, avoués ou occultes, qui maintiennent les prix de détail de certains produits au-dessus des niveaux qu'indiquent les prix de gros. Ce n'est pas là assurément un bien pour la consommation.

Il y a donc avantages et désavantages dans chacun des systèmes de distribution, et il est naturel que le commerce de détail et de la petite industrie continue à s'organiser et à se défendre.

La Caisse d'amortissement française en 1930. — On sait que la Caisse autonome d'amortissement a comme fonction la gestion des bons de la défense nationale, l'exploitation industrielle des tabacs et l'amortissement de la dette publique.

On trouvera ci-dessous les renseignements essentiels sur le fonctionnement de cette institution en 1930.

La Caisse d'amortissement a poursuivi son action antérieure dans le domaine des bons de la défense nationale. Son objet n'était plus de contracter leur circulation qui, de fin 1929 à fin 1930, n'a été réduite que de 23.491 millions à 28.206 millions, mais de peser sur les taux d'intérêt en abaissant le taux des bons de la défense nationale, le 21 mai 1930, de 3,50 à 3 p. c. Le 25 février 1931, ce taux a été ramené à 2,50 p. c. Il a été relevé à 3 p. c. le 26 octobre dernier. La Caisse d'amortissement a considéré, en effet, qu'étant donnée la persistance d'une importante masse flottante sur le marché de l'argent à court terme, une réduction prononcée de la circulation des bons de la Défense nationale était inopportune.

Au cours de l'année 1930, la Caisse autonome a poursuivi, d'autre part, sa politique de réduction progressive des charges budgétaires, en portant son principal effort sur l'amortissement de la dette consolidée. Le courant régulier de transactions développé par les rachats en Bourse a eu le plus heureux effet sur la tenue des cours des rentes. Les emprunts 4 p. c., 5 p. c. et 6 p. c. se sont tenus à un niveau supérieur au pair, ce qui a rendu techniquement réalisable (on sait qu'en

fait ces opérations n'ont pas été effectuées) les opérations de conversion possibles à partir de 1931 sur certains fonds de la dette publique.

L'action de la Caisse, qui avait précédemment été limitée aux rentes cotées à Paris, a été étendue aux rentes 7 et 7 1/2 p. c. émises à New-York, ainsi qu'aux rentes 4 et 5 p. c. cotées à Londres. Le montant des titres achetés a atteint 3.945 millions nominal.

Les rachats ainsi effectués à Paris, à Londres et à New-York se sont élevés en dépenses à 4.172 millions de francs.

Par ailleurs, la Caisse a amorti 725 millions de francs sur ses propres valeurs.

Néanmoins, la Caisse est parvenue à maintenir sa situation très liquide. Au 31 décembre 1930, son compte courant à la Banque de France atteignait environ 8 milliards, et cette provision s'est accrue encore au cours des premiers mois de 1931.

A partir du 1^{er} avril 1931, et conformément à une convention conclue le 12 septembre 1930, la Caisse d'amortissement a pris en charge les dépenses afférentes à l'amortissement de la plus grande partie de la dette contractuelle, qui antérieurement était entièrement supportée par le budget de l'Etat. Toutefois, une réserve a été faite, quant à l'avenir, pour le cas où les conversions prévues n'auraient pas lieu dès qu'elles seraient techniquement réalisables.

La nouvelle charge qui résulte de ces accords, pour la Caisse d'amortissement, est de l'ordre de 2 milliards de francs.

En vertu de la loi constitutionnelle du 10 août 1926, qui a institué la Caisse autonome, celle-ci reçoit le produit net de l'exploitation du monopole des tabacs. Ce produit est en augmentation constante. Il s'est élevé à 3.610 millions en 1930 contre 3.380 millions en 1929. Il n'est toutefois utilisé qu'en tenant compte des

besoins du monopole du chef de ses immobilisations et de son fonds de roulement.

Pour 1930, la somme mise à la disposition de la Caisse a été fixée à 3.347 millions.

La Caisse autonome reçoit d'autre part le produit d'un certain nombre d'impôts spéciaux basés sur les droits de mutation et la taxe successorale. Le rendement de ceux-ci a été affecté par certaines réductions de taux décidées par le législateur. Il s'est élevé cependant à 2.909 millions en 1930.

Aux termes de l'article 5 de la loi du 7 août 1926, ses ressources comprennent également « tous excédents de recettes sur les dépenses du budget général constatés en clôture d'exercice qui seront versés à la Caisse dès que les comptes en auront été arrêtés. »

Une somme de 2 milliards a été versée à la Caisse d'amortissement en 1930 à titre d'acompte sur les excédents budgétaires des exercices écoulés. La Caisse avait perçu au même titre une somme de 1.500 millions en 1929 et une somme de 490 millions en 1928. Le total des versements reçus s'élève ainsi à 3.990 millions.

Enfin, au cours de l'année 1930, la Caisse autonome a reçu le produit net en espèces des opérations de mobilisation des annuités allemandes attribuées à la France en exécution des accords conclus à La Haye le 20 janvier 1930. Toutefois, les intérêts produits par les sommes ainsi attribuées à la Caisse bénéficieront au budget général.

La fraction du produit de l'emprunt Young, revenant à la France, et versée à la Caisse d'amortissement, s'est élevée à 3.251 millions.

Parallèlement, la Caisse pourra être appelée, lors des conversions des fonds d'Etat, à prendre en charge les remboursements qui seraient éventuellement demandés par les porteurs de rentes converties. C'est en prévision de ces opérations qu'elle a jugé nécessaire de conserver les larges disponibilités qui ont été indiquées ci-dessus.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Une nouvelle et lourde dépréciation de la livre sterling est survenue dans le courant de la quinzaine. Dès le premier indice d'alourdissement du cours, il devint difficile de trouver une contre-partie, même pour des offres minimales. Aussi, le recul s'élargit-il rapidement. Sur notre place, le cours fléchit du 25 novembre au 1^{er} décembre de 26,50 à 23,75 après s'être arrêté successivement à 25,94, 25,63 et 24,885. Pendant le même laps de temps, le cours tomba à Paris de 94,25 à 84,25 et à New-York de 369,25 à 329,50.

En dehors de ces remous autour du change sur Londres, notre marché a poursuivi son activité normale. Le franc français, après une courte poussée jusqu'à 28,215, descendit à 28,16. Le dollar, moins recherché que pendant la quinzaine précédente, est revenu de 7,2185 à 7,19. Le florin et le franc suisse ont eu dans l'ensemble, un marché stable. Le premier s'est tenu presque constamment aux environs de 290, le second tantôt en deçà, tantôt au delà de 140. La stabilité prolongée de la lire italienne à un niveau voisin de 37,10 a été brusquement rompue lors de la dernière séance de la semaine passée. Sur des offres venues de l'étranger, le cours est descendu d'emblée à 36,60. D'autre part, le mark, mais dans des conditions toutes différentes, a subi presque au même moment une profonde dépression. Coté 170,01 au cours de la séance de bourse du 4 décembre, celui-ci s'est traité officieusement hors cote à 166 environ. La peseta s'est alourdie de 61 à 60.

Les trois couronnes scandinaves se sont plus ou moins détachées du sort de la livre sterling; elles ont néanmoins perdu, par rapport aux devises-or, une notable fraction de leur cours précédent. Vis-à-vis du belga, le Stockholm s'est replié en quinze jours de 140 à 132, l'Oslo de 135,25 à 132,50, et le Copenhague de 141 à 134. Le zloty et la couronne tchéco-slovaque ont été régulièrement traités; le premier a valu généralement 80,60, la seconde 21,35 à 21,40. Par contre, la cote du schilling autrichien et celle du pengö est toujours suspendue en raison de l'immobilisation des avoirs étrangers en Autriche et en Hongrie.

Le marché des devises livrables à terme a vu se produire des offres plus nombreuses de livres sterling et de florins à trois mois. Le déport pour la livre sterling a été constamment supérieur à 25 centièmes de belga, celui du florin s'est accentué de Bg. 1,80 à 2,80 pour 100 florins. Comme précédemment, le franc français pour une période s'est traité à peu de chose près au prix du comptant.

L'argent au jour le jour a été facilement obtainable à 1 p. c., le taux de l'escompte hors banque est inchangé à 2 7/16 p. c.

7 décembre 1931.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

L'allure générale du marché ne s'est pas modifiée, et nous constatons au 3 décembre, à toutes les rubriques, une nouvelle et importante baisse des cours par rapport à ceux du 19 novembre.

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série 63-66,75, 5 p. c. Restauration Nationale, 86-91,50; 5 p. c. Intérieur à prime, 464-487,50; 5 p. c. Dette Belge 1925, 76,75-84,35; 6 p. c. Consolidé 1921, 91-97,30; 5 p. c. Emprunt Belge 1931, 78,75-86,35.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 3825-5000; Banque du Congo Belge, 1300-1520; Banque Belge pour l'Étranger, 655-745, Banque de Bruxelles, 615-650; Banque Nationale de Belgique, 2325-2760; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2775-3025; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 700-797,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 3900-4200.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 12100-14175; Immobilière Bruxelloise, 4680-4900; action privilégiée Industrielle et Pastorale Belge-Sud-Américaine, 900-910.

Aux chemins de fer et canaux : Société Nationale des Chemins de fer Belges, 427,50-468; part de fondateur Congo, 4600-4850; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 780-857,50; action de jouissance Welkenraedt, 15500-17475.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 3710-4310; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 300-465; part sociale Caire, 430-560; action de dividende Pays de Charleroi, 942,50-980; 100^e part de fondateur Rosario, 500-695.

Aux tramways et électricité (Trusts) : Bangkok, 560-685; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 790-910; part de fondateur Electricité du Littoral, 2050-2300; action de capital Electrobél, 1900-2225; part de fondateur Electrorail, 3350-4120. Tien-Tsin, 1550-1850; action ordinaire Sofina, 9800-11300.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electricité Anversoise, 3200-3710; part de fondateur Bruxellois d'Electricité, 10025-11025; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6000-6800; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6275-6500; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6000-6300; part de fondateur Electricité Seraing et Extensions, 7900-7975; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9525-10250.

Aux industries métallurgiques : Armes de guerre, 330-400; Baume et Marpent, 3000-3100; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 750-900; Forges de Clabecq, 16500-17000; Cockerill, 905-970; Espérance Longdoz, 2100-2260; Ougrée-Marhay, 1320-1470; Providence, 6600-6875; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1700-1800.

Aux charbonnages : part sociale Centre de Jumet, 3000-3190; Gouffre, 13000-13350; Noël-Sart-Culpart, 9050-9900; Nord de Gilly, 10600-12100; Wériste, 3650-4500;

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 410-495; part sociale Métallurgique de Prayon, 900-920; 1/10^e action Vieille Montagne, 1525-1710.

Aux **glaceries** : Auvelais, 10450-11600; Charleroi, 2565-3300; St-Roch, 13500-16475.

Aux **industries de la construction** : part de fondateur Merbes Sprimont, 2850-3000; action ordinaire Niel-on-Rupel, 192,50-205.

Aux **industries textiles et soieries** : Ensivaloise, 1500-1525; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 1600-1810; Linière Gantoise, 3230-3400; Linière La Lys, 8250-8500; action de capital Soie Viscose, 650-845.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 1010-1045; part de fondateur Industries Chimiques, 1100-1300; action de capital Sidac, 2650-3250.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2925-3310; action de capital Ciments du Katanga, 2950-3700; action de capital Cie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1660-2120; action ordinaire Katanga, 24000-27050; 1/3 action dividende Simkat, 775-905; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2630-2920.

Aux **alimentation** : action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1525-1575; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 4700-5075.

Aux **brasseries** : Brasseries d'Ixelles, 3560-3870.

Aux **industries diverses** : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 3500-3850; part sociale Englebert, 1675-2100; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 2850-3175; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 1900-2100.

Aux **actions étrangères** : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 54900-58000; action de dividende Cairo-Héliopolis, 1750-1945; Chade A. B. C., 6150-6905; 20^e part de fondateur Ateliers de Construction du Nord de la France, 1005-1085; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 2370-2600; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 14525-16075; part bénéficiaire Electricité de Paris, 19750-23400; part bénéficiaire Parisienne, 1800-2295; part de fondateur Huileries de Deli, 1150-1255; action ordinaire Royal Dutch, 17250-19250; part sociale Arbed, 2500-2825; Chemins de fer Prince-Henri, 850-940.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1535-1850; Barcelona Traction, 218,75-262,50; Brazilian Traction, 331,25-387,50; Héliopolis, 1270-1422,50; Pétrofina, 510-540; Royal Dutch, 1720-1920; Hydro-Electric Securities, 280-347,50; action privilégiée Sidro, 305-350; action de capital Transports, Electricité, Gaz, 540-570; Union Minière du Haut-Katanga, 2670-2905.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
a) La dernière quinzaine :							
21 novembre 1931	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	0,75
23 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,875	0,875
24 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
25 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	0,75
26 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	1,00
27 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,75	1,00
28 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,875	0,875
30 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
1 décembre 1931	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
2 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
3 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
4 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
5 —	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,00	1,00
b) Les derniers mois : (1)							
1929.....	4,35	4,85	5,85	4,3018	5,1545	2,8324	2,8473
1930.....	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903
1930 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
Novembre.....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,870	0,974

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) au 5 décembre 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 décembre 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,—	2,07	—	—	2,20	2,20	2,20	2,20	—	—
Algemeene Bankvereniging et Crédit Gén. de Belgique	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	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VIENNE	VARSOVIE	BUDAPEST	LETONIE
	1 £ = 33 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 138,77 b.	100 livres = 37,852 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kp = 21,3086 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 M. = 171,321 b.	100 sch. = 101,20 b.	100 zl. = 80,68 b.	100 pengö = 125,79 b.	100 Lat = 138,7702 b.
23-11	26,38	28,1925	7,216	289,33	139,70	61,05	37,25	140,—	135,25	141,—	21,4025	6,15	170,75	—	80,85	—	—
24-11	26,15	28,125	7,19	288,87	139,34	60,70	37,15	137,—	134,—	138,—	21,3825	6,40	170,40	—	80,75	—	—
25-11	26,50	28,175	7,1955	288,825	139,575	60,70	37,10	141,—	138,75	141,25	21,405	6,375	170,70	—	80,575	—	—
26-11	25,94	28,1725	7,20	288,95	139,35	60,90	37,03	142,50	139,25	142,50	21,3825	6,275	170,69	—	80,50	—	—
27-11	25,63	28,17	7,20675	289,125	139,525	60,825	37,05	143,—	135,50	143,—	21,40	6,20	170,70	—	80,60	—	—
30-11	24,885	28,215	7,2185	290,—	140,025	61,30	37,10	138,50	133,25	137,75	21,40	6,275	171,—	—	80,50	—	—
1-12	23,75	28,2025	7,21	290,30	140,11	60,60	37,025	134,25	129,—	133,25	21,40	6,26	170,99	—	80,60	—	141,—
2-12	23,71	28,15	7,1998	290,02	139,80	60,20	37,05	133,—	132,50	134,25	21,40	6,20	170,70	—	80,60	—	—
3-12	24,35	28,1525	7,19375	290,125	139,94	60,05	36,90	134,25	133,50	135,75	21,35	6,20	170,30	—	80,60	—	—
4-12	24,02	28,1525	7,1885	290,025	139,885	60,10	36,60	132,—	132,50	134,—	21,375	6,15	170,01	—	80,60	—	—

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

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1929	34,902	28,142	7,1859	288,59	138,55	105,48	37,612	192,50	171,09	101,03
1930	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,72	37,534	192,46	170,95	101,03
1930 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
Novembre	26,710	28,189	7,1912	289,22	139,90	61,945	37,116	149,24	170,56	—

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>A 1 mois :</i>								
21 novembre 1931	D 0,100	D 0,080	—	D 0,010	D 0,030	—	D 1,—	—
23	D 0,105	D 0,095	D 0,020	D 0,010	D 0,030	D 0,020	D 1,20	D 0,80
24	D 0,110	D 0,100	D 0,015	D 0,010	D 0,030	D 0,020	D 1,20	D 0,80
25	D 0,110	—	D 0,015	—	D 0,030	—	—	D 0,60
26	D 0,120	D 0,110	D 0,015	—	D 0,030	—	—	—
27	D 0,120	D 0,110	D 0,005	—	D 0,025	D 0,015	—	—
28	—	D 0,120	D 0,010	—	D 0,030	—	—	—
30	D 0,110	D 0,100	D 0,010	pair	D 0,024	D 0,020	D 1,20	D 0,80
1 décembre 1931	D 0,120	D 0,110	D 0,005	R 0,005	D 0,028	D 0,022	D 1,20	D 0,80
2	D 0,100	—	—	R 0,015	D 0,025	—	D 0,80	—
3	D 0,105	D 0,095	R 0,006	R 0,010	D 0,020	D 0,014	—	D 0,80
4	D 0,085	—	R 0,005	—	D 0,025	—	D 0,60	—
5	D 0,070	—	—	R 0,025	D 0,025	—	—	—
<i>A 3 mois :</i>								
21 novembre 1931	—	D 0,250	—	D 0,010	D 0,055	—	D 1,80	—
23	D 0,260	D 0,250	D 0,015	D 0,005	D 0,060	D 0,050	D 2,40	D 2,00
24	D 0,260	D 0,250	D 0,024	D 0,015	D 0,054	D 0,044	D 5,40	D 4,40
25	D 0,280	—	D 0,020	—	D 0,050	—	—	D 1,80
26	D 0,280	—	D 0,015	—	D 0,055	—	—	—
27	D 0,280	—	D 0,015	—	D 0,050	D 0,040	—	—
28	—	D 0,280	D 0,005	—	D 0,050	—	—	—
30	D 0,290	D 0,280	D 0,005	R 0,005	D 0,056	D 0,046	D 2,80	D 2,40
1 décembre 1931	D 0,300	D 0,290	pair	R 0,010	D 0,056	D 0,046	D 2,80	D 2,40
2	D 0,280	—	—	R 0,005	D 0,045	—	D 2,20	—
3	D 0,280	D 0,270	R 0,020	R 0,025	D 0,044	D 0,034	—	D 2,—
4	D 0,270	—	R 0,015	—	D 0,045	—	D 2,—	—
5	D 0,270	—	R 0,005	—	D 0,050	—	—	—

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 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
	15 novembre	801	808	746	752	776	112

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	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	69
	Octobre	591	85	104	107	

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

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

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1929 2 janvier	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1930 3 janvier	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
1930 1 ^{er} octobre	79,—	3,80	99,—	5,05	102,—	5,76	77,45	5,16	80,80	4,95	525,—	4,76	5,20	262,75	4,76	5,38	98,40	4,98	5,05
3 novembre	78,50	3,82	99,90	5,01	102,20	5,75	80,—	5,—	79,70	5,02	520,50	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	80,60	4,96	80,50	4,97	524,—	4,80	5,25	269,75	4,63	5,22	97,10	5,05	5,19
1 ^{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	80,30	4,98	512,—	4,88	5,40	259,75	4,81	5,44	97,—	5,05	5,20
3 août	75,—	4,—	99,25	5,04	103,—	5,71	78,05	5,12	81,—	4,94	517,50	4,83	5,35	263,75	4,74	5,36	94,50	5,19	5,46
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
1 ^{er} décembre	63,25	4,74	85,—	5,88	92,—	6,39	70,90	5,64	65,—	6,15	457,50	5,46	6,13	240,—	5,21	5,92	78,—	6,28	7,47

(*) 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 p. c. (*)	Obliga- tions 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelières	Tramw. ch. de fer 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 3 novembre	98	96	100	97	98	98	92	107	97	103	100	100	90	105	99	103	94	99	
1 ^{er} décembre	98	98	100	98	99	90	92	87	84	92	84	93	98	89	93	82	94	88	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1930 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	58	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	33	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	
1 ^{er} décembre	112	120	120	104	113	37	36	33	28	54	43	70	24	56	32	23	43	36	

(*) A partir du 16 juillet 1930.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN									
	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 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	
Octobre	104.700	149.717	407	376	674	31	490	382	2.360	25,4	3.425	

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
1930 Moyenne mensuelle	447	5.972	156	1.104	44 (2)	283	273	8,7	233	10,2
1930 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
Octobre	410	4.678	154	1.031	45	272	263	5,0	196	4,9

(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.

L

PÉRIODES	COTON Production semestrielle de filés (Tonnes)	LAINE		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSERIES Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Conditionnem ^{ts} 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 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		2.494	2.771	15.992	53.113	13.143	52.835	17.556	18.179
Novembre	27.900 (2)	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		2.551	1.952	14.694	—	12.461	128.345	16.908	21.592
Mai	25.400 (1)	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	15.911	—	12.445	76.242	13.295	20.048
Septembre		2.073	2.652	13.989	—	11.093	64.426	16.489	17.634
Octobre		2.890	2.254	15.891	64.264	9.347	102.107	17.542	17.890

(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 BEURRÉS 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		Ventés 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 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	
Octobre	3.157	2.817	334	5.311	1.794	3.921	1.397	4.638	524,8	

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a		b	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
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	70.873	51.710	120.842	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. — Octobre 1931.

	AUTORISATIONS DE BATIR (*)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Agglomération bruxelloise :				
Anderlecht	33	—	6	39
Bruxelles	24	4	106	134
Etterbeek	10	—	34	44
Forest	17	—	25	42
Ixelles	3	—	28	31
Jette	13	1	11	25
Koekelberg	20	—	13	33
Molenbeek-Saint Jean	17	—	39	56
Saint-Gilles	1	—	37	38
Saint-Josse-ten-Noode	—	—	22	22
Schaerbeek	21	—	43	64
Uccle	15	—	40	55
Watermael-Boitsfort	—	—	—	—
Woluwe-Saint-Lambert	11	—	59	20
Anvers	7	1	252	260
Gand	25	—	18	43
Liège	25	1	106	132
Octobre 1931	242	7	789	1.038
Année 1929	2.911	136	10.020	13.067
Année 1930	2.338	132	8.930	11.400
Août 1930	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
Octobre	242	7	789	1.038

(*) Watermael-Boitsfort n'a pas fait parvenir les renseignements nécessaires.

INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

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

PERIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles déménagement et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930	1929	1930
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	63	132	125	123	127
Août	82	(1) 71	112	(1) 91	117	116	136	123	88	63	130	115	111	120
Septembre	111	(1)101	137	(1)120	142	138	128	118	83	58	129	114	127	141
Octobre	140	(1)116	145	(1)126	133	125	141	(1)131	89		140		190	

(1) Indices provisoires.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1929	11.599	1.167	11.633	15.991	8.382
Moyenne mensuelle 1930	9.674	1.197	9.705	18.702	6.852
1930 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	9.308	967	8.502	20.081	9.026
Novembre	8.180	850	7.900	16.737	10.141

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 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	1.881	2.012	775	151	926	4.273	1.302	4.145	1.251
Novembre	907	1.863	2.054	769	149	918				

(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 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
Octobre	252	258	267	275

RENDEMENT DES IMPÔTS 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	591	—	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 évaluations 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 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	245.654	163.152	82.502	8.357.142	
Juin	244.794	165.542	79.252	8.436.394	
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)	
Novembre	238.873 (3)	145.984 (3)	92.889 (3)	8.835.034 (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} 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 ^{er} décembre	125/0	23.861,88	19 1/4	331,06	72,08

(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	4-12-1930	19-11-1931	26-11-1931	3-12-1931
Encaisse:					
Or	(1) 306.377	6.485.773	12.787.523	12.789.962	12.787.909
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	4.478.600	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger	603.712	3.716.952	4.577.900	4.682.281	4.641.918
Avances sur fonds publics	57.901	196.158	293.377	290.816	342.688
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) ..	—	1.560.377	1.450.897	1.450.897	1.450.897
PASSIF					
Billets en circulation	1.049.762	15.860.338	17.748.426	17.747.820	17.931.632
Comptes courants particuliers	88.333	426.276	1.432.395	1.624.531	1.272.030
Compte courant du Trésor	14.541	208.606	127.660	45.755	230.508
Total des engagements à vue	1.152.636	16.495.220	19.308.481	19.418.106	19.434.170
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	66,47 %	66,23 %	65,87 %	65,80 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

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

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1929	4.946.210	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 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	16.463.488
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	16.122.833	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	917.623	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	4.622.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.268.141	735.965	182.347	17.126.463
Mai	7.233.605	4.334.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.942.811
Juin	7.184.229	4.303.534	3.655.501	175.106	1.461.793	16.036.969	738.467	105.371	16.880.807
Juillet	7.377.051	4.472.278	3.851.577	217.322	1.450.897	16.594.200	614.044	322.828	17.531.072
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	168.413	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
Novembre	12.789.855	—	4.616.416	304.823	1.450.897	17.867.518	1.364.709	126.475	19.358.702

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF.

PASSIF.

	Au 31 octobre 1931		Au 30 novembre 1931			Au 31 octobre 1931		Au 30 novembre 1931	
		P. c.		P. c.			P. c.		P. c.
I. Encaisse :					I. Capital :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	9.916	0,9	14.076	1,3	Capital autorisé : 200,000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
II. Fonds à vue placés à intérêts.....	168.938	15,4	151.439	13,7	Capital émis	434.000	108.500	434.000	108.500
III. Portefeuille réscomptable (au prix d'achat) :					Actions libérées de 25 p. c.....				9,8
1° Effets de commerce et acceptations de banque	296.914	27,2	357.648	32,3	II. Réserves :				
2° Bons du Trésor	143.492	13,1	144.779	13,1	1° Fonds de réserve légale	559		559	
	440.406		502.427		2° Fonds de réserve de dividende	1.094		1.094	
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					3° Fonds de réserve générale	2.189	3.842	2.189	3.842
A trois mois au maximum	254.512	23,3	248.842	22,4				3.842	0,3
V. Effets et placements divers :					III. Dépôts à long terme :				
1° A 6 mois d'échéance au maximum	162.282	14,8	143.678	13,0	1° Compte de Trust des annuités	153.769	14,1	153.769	13,9
2° De 6 mois à 1 an d'échéance	33.829	3,1	33.828	3,0	2° Dépôt du gouvernement allemand	76.884	7,0	76.884	6,9
3° A plus d'un an d'échéance	10.660	1,0	934	0,1	3° Fonds de garantie du gouvernem. français	68.648	6,3	68.648	6,2
	206.771		178.440			299.301		299.301	
VI. Autres actifs	12.805	1,2	12.084	1,1	IV. Dépôts à court terme et à vue :				
					1° Banques centrales pour leur compte :				
TOTAUX.....	1.093.348	100,0	1.107.308	100,0	a) A trois mois au maximum	108.838	10,0	184.205	16,6
					b) A vue	378.256	34,6	326.328	29,5
						487.094		510.533	
					2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
					a) A trois mois au maximum	31.194	2,9	57.107	5,2
					b) A vue	137.865	12,6	100.518	9,1
						169.059		157.625	
					3° Autres déposants :				
					A vue	3.603	0,3	3.394	0,3
					VI. Postes divers	21.949	2,0	24.113	2,2
					TOTAUX.....	1.093.348	100,0	1.107.308	100,0

Banque Nationale Suisse

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

DATES	Encaisse métallique (or et argent) (1)	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle	544.912	237.410	135.510	62.402	34.404	859.997	106.241	56.40
1930 Moyenne annuelle	613.893	347.019	49.424	43.058	30.204	898.726	199.273	53.91
1930 Septembre	639.585	342.326	70.123	36.501	24.335	923.983	229.314	53.46
Octobre	639.690	334.439	25.332	40.532	30.790	944.641	181.709	56.79
Novembre	671.926	346.612	22.853	37.518	25.769	955.651	202.812	58.—
Décembre	671.864	332.175	25.778	38.924	27.352	948.366	204.320	58.29
1931 Janvier	716.844	344.100	73.488	49.263	25.298	975.528	295.733	56.39
Février	654.431	375.305	27.272	38.420	18.260	914.067	286.586	54.51
Mars	642.956	365.597	41.777	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	288.353	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	54.39
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
Novembre	2.199.421	92.827	74.465	54.661	17.764	1.461.499	971.645	90.39

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)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle	643.791	461.735	106.147	697.518	81.566	1.254.561	515.905	62.44
1930 Moyenne annuelle	663.274	290.246	113.125	639.150	74.159	1.274.189	324.192	59.66
1930 Septembre	703.472	211.079	117.898	633.913	73.336	1.301.345	272.070	58.13
Octobre	561.912	297.110	117.313	720.330	73.893	1.336.499	205.907	55.69
Novembre	562.000	305.624	121.310	686.266	75.482	1.311.831	259.755	55.21
Décembre	562.122	281.134	117.804	659.749	74.448	1.274.219	233.099	55.94
1931 Janvier	562.238	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	562.731	244.639	114.965	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	587.795	205.276	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	111.541	1.187.045	216.485	48.10
Novembre	595.826	78.666	133.513	623.792	113.057	1.176.794	218.594	48.34

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 en 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	2.443.086	80,6
1930 Septembre.....	2.934.598	151.650	231.260	170.395	602.044	1.367.619	2.453.096	80,8
Octobre.....	2.976.528	149.625	173.166	211.023	600.439	1.365.398	2.466.112	81,6
Novembre.....	2.999.302	146.174	212.767	185.602	601.531	1.366.554	2.479.345	81,8
Décembre.....	3.005.020	136.457	257.097	243.697	617.003	1.475.745	2.489.749	79,2
1931 Janvier.....	2.993.516	153.832	292.385	265.456	658.901	1.624.898	2.499.717	76,3
Février.....	3.076.412	184.445	222.917	104.275	609.511	1.476.742	2.454.798	82,9
Mars.....	3.094.297	175.900	190.576	100.555	599.867	1.459.837	2.430.770	84,1
Avril.....	3.131.021	177.992	142.585	171.729	598.655	1.505.143	2.442.507	83,8
Mai.....	3.172.277	172.704	150.202	193.869	598.351	1.540.783	2.471.540	83,4
Juin.....	3.277.003	167.599	184.755	127.217	599.024	1.641.949	2.440.011	84,4
Juillet.....	3.427.905	161.042	162.386	91.788	667.953	1.736.922	2.527.346	84,2
Août.....	3.429.037	165.761	188.575	66.074	680.631	1.772.672	2.510.447	83,9
Septembre.....	3.470.046	158.717	260.232	197.786	728.065	2.010.322	2.553.730	79,5
Octobre.....	3.036.950	156.198	463.393	581.356	738.345	2.269.989	2.486.033	67,1
Novembre.....	2.772.746	160.639	705.224	642.033	727.576	2.447.069	2.319.271	61,5

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 débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1929 Moyenne annuelle.....	5.137.746	5.179.544	3.741.002	1.429.508	198.251	16.496.081	467.724	1.663.627	55,39
1930 Moyenne annuelle.....	5.231.925	4.881.749	3.008.226	1.196.725	191.149	15.929.432	423.711	1.511.025	56,61
1930 Septembre.....	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.....	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.....	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.....	5.294.796	4.332.317	2.921.581	1.506.420	282.120	15.639.772	358.740	1.471.207	55,11
1931 Janvier.....	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.....	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.....	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.....	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.....	5.312.842	4.126.086	2.728.635	1.146.370	187.757	14.818.322	300.082	1.516.091	56,74
Juin.....	5.323.275	3.989.617	2.666.768	1.226.353	103.771	14.629.867	354.055	1.545.593	56,34
Juillet.....	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.....	5.372.031	3.494.957	3.168.116	1.084.363	143.638	14.592.899	376.997	1.890.074	52,59
Septembre.....	5.373.724	3.438.912	3.132.205	1.147.119	83.491	14.634.598	347.649	1.495.349	53,48
Octobre.....	5.447.582	2.752.999	3.592.341	1.230.293	207.187	14.335.030	308.624	1.542.511	50,66
Novembre.....	5.625.967	2.436.823	3.825.016	1.374.032	232.702	14.360.068	367.633	1.476.515	49,76

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

