

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

**SOMMAIRE :** Les systèmes de contingentement douanier, par M. G. De Leener. — La France (Chronique de l'étranger). — Chronique : La réglementation des dépôts des banques aux Etats-Unis. Les nouvelles sociétés luxembourgeoises en 1931. — Statistiques.

## LES SYSTÈMES DE CONTINGENTEMENT DOUANIER

par M. Georges De Leener

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Le génie humain a manifesté les ressources infinies de son pouvoir inventif dans le déploiement des armements, qui ont rendu de siècle en siècle les guerres plus effroyables. L'ingéniosité des gouvernements dans la multiplication des obstacles qu'ils se plaisent à opposer, de manière franche ou insidieuse, aux opérations du commerce international ne témoigne guère de moins de ressources. Pour moins mortelle dans ses effets immédiats, elle n'en est pas moins grave dans ses résultats directs ou indirects qui avivent les antagonismes de peuple à peuple. Elle n'en est surtout pas moins insolite dans un temps où le progrès de l'instruction et la sagesse des institutions politiques sembleraient devoir faire régner l'intelligence dans les sphères dirigeantes en lieu et place de l'obscurantisme auquel elles s'abaissent.

Un récent témoignage de cette puissance du mal nous est fourni par des recours multipliés au système de contingentement douanier pour créer de nouveaux obstacles à la pratique des échanges internationaux alors que le monde se débat dans une crise économique aiguë dont nul encore ne peut prévoir la fin, et que les plus hautes autorités financières proclament solennellement la nécessité d'un proche retour à la liberté du commerce international pour permettre d'en espérer une issue.

Le contingentement douanier s'entend, en principe, d'une limitation des quantités d'importation ou d'exportation de marchandises décrétée par l'Etat dans le but de restreindre la concurrence se manifestant à l'importation des marchandises étrangères ou à l'exportation des produits du pays.

A la vérité, des faits de contingentement se sont présentés dans les systèmes douaniers longtemps avant les exemples de ces dernières années. La loi douanière belge du 6 juin 1839, qui accorda certaines réductions de droits d'entrée en faveur des produits de la partie du Luxembourg dont la Belgique venait d'être séparée, en limitait le bénéfice à des quantums déterminés. Par exemple, le droit d'importation sur la fonte était ramené de 2 francs à 25 centimes aux 100 kilogrammes; mais cette réduction ne bénéficiait qu'à un contingent annuel de 4.000 tonnes, au delà duquel le droit plein était applicable. De semblables contingents étaient fixés de même en ce qui concerne des réductions de droits d'entrée en faveur des porcelaines, des lainages et de céréales importées du Luxembourg en Belgique.

Les applications de cette formule de contingentement ne paraissent pas s'être renouvelées dans la suite. Tout au moins aucun exemple n'en est-il à notre connaissance. D'ailleurs, le monde évoluait dans le sens d'une conception plus libérale du régime des échanges internationaux. Ses modalités désormais plus larges excluaient l'opportunité de dispositions dont l'utilité est certainement liée à la pratique de l'obstruction douanière. En effet, telle qu'elle s'était présentée dans la loi de douanes belge du 6 juin 1839, la disposition de contingentement consistait essentiellement en une atténuation apportée aux rigueurs protectionnistes.

On sait que, bien loin de contribuer à libérer le commerce des entraves de toutes sortes qui le contrariaient dans les relations internationales, le rétablissement de la paix après la guerre mondiale de 1914-1918 a exacerbé le sentiment du nationalisme économique. Les

barrières douanières ont été multipliées en rapport avec le tracé des délimitations des nouveaux territoires indépendants. Dans les nouveaux Etats comme dans les anciens, un vent de nationalisme a soufflé, qui a affaibli les résistances aux expédients du protectionnisme. Des raisons empruntées aux événements de la guerre et liées à l'appréhension du retour d'une conflagration générale ont paru motiver les surélévations des barrières douanières. D'autre part, des circonstances d'ordre politique ou des nécessités économiques impérieuses nécessitaient dans certains cas des allègements des droits de douane ou des brèches aux barrières douanières. La formule du contingentement en fournit les moyens.

Plusieurs exemples nous permettent de caractériser la portée de ces nouvelles applications du contingentement. Dans le traité de commerce anglo-espagnol signé à Madrid, le 31 octobre 1922, l'Espagne accorda à l'Angleterre un contingent de 750.000 tonnes de houille, qui pouvaient être importées annuellement en franchise de droit de douane. L'octroi de ce contingentement constituait une faveur à défaut de laquelle la totalité des charbons britanniques importés en territoire espagnol aurait été astreinte au paiement des droits de douane inscrits au tarif.

Dans des pays où l'importation de certains articles étrangers était prohibée, des dérogations ont parfois été accordées en faveur de produits originaires d'autres pays avec lesquels des arrangements avaient été pris à cette fin, sous la réserve formelle que les quantités importées sous ce régime d'exception fussent contenues dans des limites de contingents convenus entre parties. Il en fut ainsi entre la France et la Pologne aux termes d'un accord commercial signé entre les représentants des deux pays à Paris, en février 1922. Pour les automobiles, les tissus et les vins et alcools dont l'importation était prohibée en Pologne, il était convenu que des licences d'importation seraient délivrées aux commerçants français par la légation de Pologne à Paris jusqu'à concurrence des contingents convenus.

Un autre exemple fut celui de l'accord douanier franco-belge au 12 mai 1923. La France accordait à la Belgique une réduction du droit d'entrée sur les chevaux dans les limites de contingents stipulés à la convention. La réduction était de 60 p. c. du droit au profit d'un contingent annuel de 5.000 chevaux importés de Belgique en France. Cette faveur était concédée pour toute la durée du traité. En outre, pour une durée de cinq années, la France accordait la même réduction à un contingent annuel supplémentaire de 200 têtes.

C'est la même portée que présente le contingent accordé par la France à l'Espagne en vertu de l'arrangement complémentaire du 23 octobre 1931 à la convention franco-espagnole du 8 juillet 1922. La France autorise l'importation d'un contingent de 1.800.000 hectolitres de vins espagnols au droit minimum de 84 fr. l'hectolitre.

Une application du principe du contingentement en matière d'exportation nous est fournie par le traité de commerce et de navigation du 16 juillet 1928 entre la Grèce et le Royaume-Uni. Le gouvernement grec s'engage à prendre des mesures pour assurer l'exportation, à destination du Royaume-Uni, d'un contingent de raisins de Corinthe à fixer chaque année sur la base de la moyenne des exportations des trois années précédentes, avec une marge de 5 p. c. pour tenir compte de l'accroissement annuel de la consommation.

Le principe du contingentement a été appliqué d'autres fois dans un esprit différent. Il peut permettre à un gouvernement en cas de disette intérieure d'une marchandise dont la production est protégée par des droits de douane, de faciliter l'approvisionnement du marché par un abattement des droits d'entrée sur une quantité limitée de cette marchandise, qui sera importée de l'étranger dans un délai stipulé. Le Conseil de l'Empire et la Douane russe adoptèrent à pareille fin en 1911 un projet de loi autorisant l'importation en Russie d'une quantité totale maxima de 164.000 tonnes de fonte à droits réduits. Le délai d'importation était fixé à un an et les importations n'étaient justifiées à jouir de cette faveur que sur demande présentée par les usines intéressées et sur octroi consécutif d'une licence accordée en conséquence.

L'objectif de l'application du contingentement a été très différent dans le cas de l'arrangement commercial signé le 25 septembre 1931 entre la France et la Hongrie. En vertu de cet arrangement, la France accorde une préférence douanière pour l'entrée d'un contingent de blé hongrois correspondant au dixième des importations totales de blé prévues en France. Ce contingent acquitte le droit d'entrée du tarif minimum français; mais, ultérieurement, le gouvernement français mettra à la disposition du gouvernement hongrois, par quintal importé, une somme qui ne pourra être supérieure à 30 p. c. du droit du tarif minimum. Pour l'année en cours, cette ristourne a été fixée à 24 francs par quintal et, le contingent, à 600.000 quintaux. Il est utile d'ajouter que la France obtenait en échange, de la part de la Hongrie, des concessions sur les droits du tarif douanier hongrois à l'avantage de diverses industries françaises. L'esprit de cette application du principe du contingentement a participé du désir de créer une situation privilégiée en faveur des blés hongrois. Son objet est, en outre, en rapport avec les mesures de sauvetage réclamées en faveur de l'agriculture des pays de l'Europe centrale ainsi qu'avec les conjonctures de la politique internationale au lendemain de l'annonce du projet d'union douanière austro-allemande.

Toute autre se présente la disposition des contingents décrétés récemment par le gouvernement français ainsi que par quelques autres gouvernements et dont le gouvernement belge s'est inspiré à son tour fort malencontreusement. Jusqu'ici, il s'était agi de mesures de contingentement qui étaient plutôt des allègements aux obstacles créés par le protectionnisme douanier et elles étaient généralement le résultat

d'accords amiables entre les pays intéressés. Désormais il s'agit de mesures extra-conventionnelles et unilatérales que des gouvernements décrètent d'office. Ce devient la brutalité dans l'absurdité. La raison invoquée à leur appui est l'existence de la crise économique qui obligerait les gouvernements à sauvegarder coûte que coûte les intérêts de leurs nationaux ou, plus exactement, les intérêts particuliers de groupes limités de ces derniers. On part de cette idée que les habitants d'un pays ne doivent commencer à consommer une marchandise étrangère que lorsqu'il n'en existe plus dans le pays et que les importations ne doivent être autorisées que dans la mesure où la quantité des produits indigènes disponibles ne suffirait plus à satisfaire aux besoins de la population.

C'est dans cette voie que le gouvernement français a commencé à contingenter par décrets au milieu de l'année 1931. Il a contingenté par décret du 27 août 1931 les importations de vins et de bois. Le décret du 30 septembre 1931 a fait application du même système à toute une série de denrées alimentaires : viandes, produits dérivés des viandes, fromages, beurre, lait. Le décret du 10 novembre 1931 a étendu le contingentement aux importations de volailles, de pigeons, de lapins, de viandes fraîches et réfrigérées de mouton, de viandes congelées de mouton, aux œufs et produits dérivés des œufs. Le décret du 6 décembre 1931 a fixé à 32.000 tonnes le contingent autorisé pour l'importation des sucres étrangers (1). Or, à leur importation en France, toutes ces marchandises sont frappées depuis longtemps de droits de douane élevés. Le contingentement n'a donc pas été décrété en lieu et place d'une protection douanière sous la forme de perception de droits de douane; mais il vient au contraire s'ajouter à la tarification douanière, dont il aggrave les effets.

Cette formule de contingentement est certainement en rapport avec le régime des licences d'importation qui l'a précédé et préparé. Sous ce régime, les importations sont interdites sauf, à l'importateur, à obtenir du gouvernement une licence qui l'autorisera à importer de la marchandise en question une quantité déterminée dans des conditions stipulées; mais le gouvernement peut aussi refuser l'octroi de la licence si ce refus lui paraît justifié par l'état du marché et s'il lui est inspiré par les sollicitations pressantes des industriels ou des agriculteurs auxquels les produits importés sont destinés à faire la concurrence. Le régime des licences, tout comme le système de contingentement suivant sa dernière modalité, constituent une limitation des importations indépendamment des dispositions tarifaires auxquelles elles sont soumises. Du régime des licences, la pratique douanière a passé de façon presque insensible au contingentement, en limitant désormais l'octroi des permis d'importation des quantités comprises dans des limites prévues à l'avance et débattues de commun accord entre le gouver-

nement et les groupes intéressés. D'un autre côté, les modalités d'application du contingentement comprennent d'ordinaire un système de licences à solliciter préalablement par les importateurs pour être admis à jouir de l'autorisation d'importer dans la limite des quantités contingentées. Une différence formelle distingue cependant le contingentement tel que celui-ci est entendu depuis quelque temps. Elle consiste dans le fait que le gouvernement fait connaître à l'avance au public les quantités de la marchandise en question dont l'importation sera autorisée dans un délai déterminé, que ce soit un mois ou une année. Cette quantité est généralement fixée pour chaque marchandise d'après la considération de la quantité qui en a été importée dans la même période — le même mois, par exemple — de l'année précédente. Dans cette quantité, une part déterminée est aussi fixée à l'avance, pour chacun des pays d'origine de la marchandise importée, d'après la quantité qui en a été importée dans la même période. En usant de cette manière du système des contingentements dans un temps de crise économique, les gouvernements ont l'excuse apparente de sauvegarder les intérêts nationaux en évitant un afflux anormal des importations d'autant plus à redouter que l'état critique des producteurs étrangers les y déterminerait davantage et que l'anémie du marché intérieur mettrait déjà en péril le sort des industries nationales. Ajoutons que ce régime implique l'obligation, pour les gouvernements des pays où les importations sont contingentées par périodes déterminées, d'aviser les intéressés par voie d'information publique dès que la part de contingent attribuée à un pays pour une marchandise est épuisée, pour autant que cet épuisement survienne avant le terme de la période considérée.

\* \* \*

Le mécanisme des effets du contingentement sur les conditions d'approvisionnement et la formation des prix du marché intérieur mérite de retenir l'attention de quiconque cherche à formuler à l'égard de ce système un jugement fondé à bon escient.

On peut tenir pour acquis a priori que toute mesure de contingentement réduit le volume de l'offre de la marchandise sur le marché intérieur. Si telle ne devait pas être sa conséquence, le contingentement n'aurait pas de raison d'être. Sans doute, des défenseurs du système soutiendraient-ils que la limitation des importations est suivie d'un accroissement de la production indigène et que, par conséquent et tout bien calculé, l'offre du produit ne serait pas diminuée. Nous repoussons cette assertion, car, d'une part, rien ne permet d'affirmer que la production augmentera à l'intérieur du pays tandis que, d'autre part, la diminution de l'offre en raison de la limitation de l'importation est, par contre, un fait certain.

Il est d'ailleurs une deuxième raison pour laquelle la pratique du contingentement doit forcément tendre à un renchérissement de la marchandise. C'est que, sous ce régime, une part des importations est quasi garantie à chacun des pays susceptibles d'offrir sa marchan-

(1) *Journal des Economistes* : « La Ligue du Libre-échange », janvier-février 1932, pp 6 et 7.

disc. Cette part est définie à l'avance par la quantité attribuée officiellement à chacun d'eux. La concurrence en est singulièrement affectée. A défaut de contingentement, elle se manifesterait dans le chef de tous les pays soucieux de développer au maximum leurs ventes sur le marché en question. Si, désormais, par le fait du contingentement, une limite est fixée aux quantités qu'ils pourront importer, ils n'ont plus lieu de se concurrencer au même degré pour se disputer un marché dont, en tout état de cause, ils ne peuvent espérer obtenir une part plus large que celle résultant de ce contingentement.

La question se pose aussi de savoir si, dans le but de soustraire un marché intérieur aux effets d'importations étrangères illimitées, la préférence doit aller à la fixation de contingents ou à l'établissement de droits de douane protecteurs, voire à leur élévation s'il en existe déjà. La perception de droits d'entrée peut paraître préférable eu égard à des défauts graves du système de contingentement qui seront bientôt exposés; mais nous voulons nous en tenir pour le moment à la seule considération des effets sur les prix. De ce point de vue, on remarquera d'abord que tout dépendra du montant éventuel des droits d'entrée ou de la fixation du quantum du contingentement. Puisqu'il s'agit d'une marchandise faisant normalement l'objet d'importations assez importantes, sans quoi on ne songerait pas à leur appliquer un contingentement, le marché peut être considéré comme insuffisamment approvisionné par les producteurs nationaux. Dans ces conditions, il est quasi certain que les droits d'entrée « jouent » de tout leur montant et que leur perception aurait pour effet de renchérir d'autant les prix des marchandises. Si, par contre, un contingentement très large est appliqué, qui, tout en réduisant l'offre de marchandise étrangère, laisse encore pénétrer celle-ci en quantité appréciable, de telle sorte que l'offre reste au moins égale à la demande, l'augmentation de prix due au contingentement paraît devoir rester très limitée. En ce cas, le contingentement pourrait paraître préférable à l'établissement de droits protecteurs; mais il semble assez improbable que la pratique du contingentement se montre aussi libérale; il faut s'attendre au contraire à ce qu'elle se laisse aller, sous la pression de revendications intéressées, à réduire considérablement le volume des importations. S'il en est ainsi, on peut craindre qu'elle ait sur la hausse des prix des effets aussi pernicious que ceux résultant de droits de douane protecteurs. Toutefois une réserve est nécessaire et elle est en faveur du système du contingentement. Elle concerne l'éventualité de l'importation de produits étrangers et particulièrement de produits de marque dont les producteurs désirent se ménager sur le marché soumis à contingentement une clientèle en prévision des possibilités de l'accroissement de leurs ventes lorsque les importations cesseront d'être contingentées. En pareille occurrence, l'intérêt de ces producteurs sera de maintenir en tout état de cause des prix inférieurs au niveau que les prix pourraient atteindre en rapport avec l'état de l'offre et de

la demande. Ces prix réagiront sur la tenue des prix de l'ensemble du marché à l'avantage du public consommateur.

\* \* \*

En dépit des avantages fort relatifs qu'il est susceptible d'offrir dans l'hypothèse d'une application libérale, le système de contingentement douanier dernière manière soulève des critiques et des objections à la fois graves et nombreuses.

Nous remarquerons premièrement à ce sujet qu'il réduit à néant les efforts poursuivis pendant plusieurs années sous l'égide de la Société des Nations à l'effet de mettre fin aux prohibitions et restrictions à l'importation et à l'exportation. Une convention internationale avait été conclue à cette fin sous la date du 8 novembre 1927. Faute des ratifications nécessaires de la part de tous les Etats, elle n'est jamais entrée en vigueur. Elle n'en témoigne pas moins de tendances libérales auxquelles, moins que jamais à cause des pratiques de contingentement, l'avenir ne pourra réserver un sort favorable. Ce sera un nouveau recul sur la voie du progrès dans le régime des relations commerciales internationales.

Un deuxième ordre d'objections qui s'adressent au système de contingentement participe des conceptions de la clause du traitement de la nation la plus favorisée. Même sous la forme de limitation quantitative de l'octroi de réductions tarifaires, le contingentement est déjà considéré comme incompatible avec la clause de la nation la plus favorisée. A plus forte raison, son incompatibilité est-elle encore aggravée quand il s'agit de restrictions inconditionnelles des quantités de marchandises admises à l'importation dans un pays. Aucun procédé ne permet de concilier les conséquences du contingentement avec les obligations liées à la clause du traitement de la nation la plus favorisée. La grande difficulté provient à cet égard de la fixation des quote-parts revenant à chaque pays dans le contingentement total. Des solutions diverses sont possibles. Aucune n'est satisfaisante. La première consiste à accorder des contingents égaux à tous les pays bénéficiaires de la clause de la nation la plus favorisée. En réalité, elle ne constitue qu'une solution d'équité fort apparente. En faisant abstraction des différences d'importation du commerce des différents pays intéressés, elle favorise, en vérité, par rapport aux pays à grande exportation, ceux dont la production et l'exportation sont les moins développées et elle est cause d'inégalité. Une autre formule ménage à chaque pays bénéficiaire de la clause de la nation la plus favorisée, le droit d'exiger qu'un Etat ayant accordé un contingent douanier à un pays quelconque lui réserve un contingent proportionnel à son exportation de la marchandise envisagée vers le pays pratiquant le contingentement. Le défaut de cette formule est de prêter à contestations faciles sur les quantités envisagées dans l'établissement de contingents proportionnels. Ceux-ci ne seront en effet pas les mêmes selon que les exportations effectuées auront été relevées dans le dernier mois, le dernier trimestre, le dernier semestre, la der-

nière année, etc.. L'accord des parties sera donc bien difficile à réaliser. De plus, suivant cette formule, un pays qui contingenté ne peut prévoir jusqu'où il s'engage et la prudence lui dictera de fixer pour commencer, à l'avantage des pays qui demandent à en jouir, des contingents extrêmement faibles de façon à ne pas être entraîné à un contingent total qui lui paraîtrait excessif. La troisième formule que nous signalerons ici est celle dans laquelle un contingent total est fixé à l'avance avec des quotes-parts déterminées à l'avance aussi, pour chaque pays, sur la base des importations de sa provenance propre. Elle partage avec la deuxième formule le défaut tenant à la facilité de contestations sur le choix de la base selon laquelle les importations effectives et respectives de chaque pays seront envisagées. Plus fâcheux encore serait le système de fixation d'un contingent total sans répartition de quotes-parts. Dans ce cas, les importations seraient refusées dès que le contingent serait épuisé, sans préoccupation quant à la question de savoir si les divers pays ont eu chacun leur part. Ce résultat serait contraire à l'équité, car il consacrerait le privilège d'une situation géographique particulière permettant à un pays plus rapproché d'amener rapidement ses produits à la frontière pour bénéficier du contingent jusqu'à complet épuisement.

Une critique sévère doit s'adresser en outre aux systèmes de contingentement, quels qu'ils soient, en raison de leurs répercussions sur le mécanisme des opérations du commerce international. Des mesures d'application sont en effet nécessaires pour éviter les difficultés se présentant lorsque les marchandises contingentées sont admises à franchir la frontière dans leur ordre d'arrivée aux bureaux de douane, avec arrêt total des importations lorsque le chiffre du contingent mensuel, par exemple, est atteint. Dans cette éventualité, c'est à qui arrivera le premier à la frontière et présentera en premier lieu la marchandise à la douane. Il en résulte matière à disputes et à contestations, outre les difficultés liées à l'existence de multiples bureaux de douane où les marchandises arrivent simultanément sans possibilité de distinguer la priorité des premières arrivées. Aussi les importations de marchandises contingentées doivent-elles être réglementées par un système complémentaire de licences d'importations. Chaque mois, si le contingent est mensuel, des licences sont accordées à concurrence du total du contingent attribué à chaque pays. Reste la question de savoir qui accordera les licences. Pour la plupart des marchandises dont il a contingenté l'importation, le gouvernement français n'accorde ces licences qu'à des importateurs qui sont libres de les utiliser en achetant comme ils l'entendent, mais dans les limites, bien entendu, du contingent de chaque pays. Cette disposition a le grave défaut de désorganiser le commerce international. Elle impose l'interposition entre le vendeur étranger, que celui-ci soit le producteur ou un négociant, d'un nouvel intermédiaire agissant en qualité d'importateur. Elle nuit donc aux relations directes existant entre le producteur étranger et le consommateur français ou le grossiste distributeur. C'est à ce titre qu'elle

désorganise le commerce international, qu'elle en multiplie les rouages, qu'elle en augmente les frais et qu'elle alourdit les opérations. Selon une autre modalité, laquelle est appliquée en matière de contingentement des œufs belges à l'importation en France, c'est le gouvernement du pays d'origine qui accorde les licences à ses nationaux pour l'importation dans le pays où la marchandise est contingentée et dans les limites du contingent mensuel. Tout régime de licences prête à des abus de favoritisme ou tout au moins, à la suspicion à l'égard des autorités dont l'octroi en dépend. Leur défaut sur ce point vient s'ajouter aux multiples inconvénients que nous avons déjà dénoncés à l'endroit du contingentement.

L'établissement de contingents est en opposition avec des dispositions contenues dans certains traités de commerce. Il en est ainsi du traité de commerce germano-belge. Le gouvernement belge ne peut contingenté des importations sans accord préalable du gouvernement allemand. Des négociations spéciales sont donc nécessaires. Si les contingentements se généralisent, ces négociations n'en finiront plus. Leur généralisation fournira de multiples occasions aux gouvernements sollicités, si ceux-ci veulent tirer parti des circonstances, pour se faire payer par d'autres avantages leur assentiment aux propositions de contingentement. Plus spécialement encore dans le cas de notre pays, le gouvernement belge se mettra dans l'impossibilité de protester dorénavant contre les contingents que lui opposera le gouvernement français s'il persiste de son côté dans la néfaste politique du contingentement des importations étrangères.

Sans doute le système du contingentement prête-t-il à moins de critiques lorsqu'il est conçu, suivant la formule première, comme une brèche ouverte dans les barrières douanières en faveur de quantités limitées de produits d'importation. Même en ce cas cependant il reste en butte à des objections sérieuses, notamment du point de vue des incompatibilités avec la clause du traitement de la nation la plus favorisée. La difficulté subsiste aussi dans le choix d'une base de contingentement tout comme la difficulté en a été reconnue plus haut à propos des défauts du contingentement par limitation des importations à quelque condition tarifaire que ce soit. Des rapports présentés au congrès de Washington de la Chambre de commerce internationale en 1931 ont insisté sur ces défauts généraux de tout contingentement. Aussi la Chambre de commerce internationale a-t-elle estimé que le système de contingentement douanier devait, en tout état de cause, rester absolument exceptionnel et que sa généralisation devait être évitée. Dans le même ordre d'idées, il serait souhaitable que les applications en fussent essentiellement temporaires.

Le danger est cependant grand que les applications du contingentement perdurent en raison des facilités qu'il procurera aux producteurs nationaux. Ceux-ci s'y accommoderont bientôt à tel point et tendront à y adapter aussi le marché de telle sorte, que l'abandon des contingents deviendra extrêmement laborieux et

qu'il rencontrera de la part des intéressés des résistances telles que la plupart des gouvernements les laisseront subsister.

Pareille perspective n'est pas faite pour reconforter et ramener la confiance en une issue de la crise ni pour permettre d'espérer dans l'avenir de nouveaux progrès de l'économie mondiale. La persistance de contingents généralisés signifierait rien moins qu'une immobilisation des agents de la production, de la consommation et du commerce. Pour répondre à ses fins essentielles, le commerce international doit être infiniment mouvant et doué d'une élasticité extrême. A ce prix seulement, son concours est possible pour compenser par des déplacements de marchandises les excès de production se manifestant, aujourd'hui dans certaines régions du globe, demain dans d'autres, et la pénurie ou la rareté relatives des mêmes produits dont peuvent témoigner successivement les divers marchés ou les divers pays selon un déroulement de conjonctures imprévisibles. Qui ne voit, d'autre part, l'absurdité ou

l'iniquité de la limitation d'importation fixée pour des marchandises de certaines origines alors que rien n'assure que leurs pays d'origine soient toujours en état de les fournir dans ces limites, et sans qu'une compensation leur soit ménagée par la possibilité d'un dépassement de certains contingents au cas où ils n'atteignent pas la limite de certains autres!

Poussant encore plus loin les choses, on aperçoit sans peine que la formule du contingentement comprise dans le sens le plus défavorable finirait par avoir pour conséquence qu'aucun pays ne pourrait plus espérer d'expansion de ses activités économiques vers le dehors et qu'aucune nouvelle production ne pourrait plus prendre de développement au delà des possibilités souvent étroites du marché intérieur, puisque partout des contingentements leur opposeraient des murs infranchissables, sauf la minime quantité tolérée en guise de contingent. Dans un tel monde, il n'y aurait plus d'autre perspective qu'un déclin sans rémission.

## FRANCE

(CHRONIQUE DE L'ETRANGER)

### APERÇU D'ENSEMBLE.

Au début de l'année dernière, la France ne paraissait guère souffrir de la crise mondiale et l'on put croire alors que sa force de résistance était telle que, seule, parmi les grands pays industriels, elle traversait la bourrasque sans grand dommage. Six mois plus tard cependant, des fissures commencèrent à se révéler dans son armature économique et, pendant le second semestre de 1931, elle a précipité son glissement dans la crise. De tous côtés s'accusent, plus nets, les effets de la dépression qu'elle subit : réduction des principales productions, ralentissement des transports, déficit sans cesse accru de la balance commerciale, déflation du marché financier.

Pendant trop longtemps peut-être, soutenus par la conviction que la France échapperait en grande partie à la tourmente, les industriels ont-ils maintenu une production excessive, alors que, de jour en jour, les marchés extérieurs devenaient plus restreints. L'accumulation fatale des stocks a alors précipité la réduction forcée de la production. Les dernières statistiques accusent ce ralentissement de plus en plus marqué de toutes les activités industrielles. L'indice général s'inscrit à 115 seulement en novembre 1931, contre une moyenne de 140 en 1930 et de 139 en 1929.

L'industrie lourde a maintenu sa production moyenne de l'année précédente pendant le premier trimestre de 1930, puis a commencé à ressentir les premières conséquences de la crise mondiale. Au cours de 1931, les choses n'ont cessé de s'aggraver et on voit la production de fonte tomber de 898.000 tonnes en mars 1930 à 781.000 tonnes en novembre de la même année et à 570.000 tonnes en novembre 1931. Le nombre de hauts fourneaux à feu est du reste, aux mêmes dates, réduit de 152 à 138 et 98. Il y a donc eu, en 20 mois, extinction de 54 hauts fourneaux, mais il est juste de dire que ces mises hors feu ont porté principalement sur de petites unités, dont le prix de revient est plus élevé que celui des grands appareils. D'autre part, il convient de rappeler que la capacité de production française de fonte est supérieure d'environ quatre millions de tonnes par an aux besoins de la consommation intérieure et que, par conséquent, ce surplus doit être exporté. Il l'était pour une bonne partie en Grande-Bretagne, mais la chute de la livre a naturellement ralenti ces exportations.

Pour les aciers, la réduction de production a atteint environ 23 p. c. par rapport à l'année dernière, soit 538.000 tonnes en novembre 1931 contre 705.000 tonnes en novembre 1930. Ce qui aggrave naturellement la situation, c'est encore la baisse des prix et la concurrence très vive qui se manifeste malgré l'institution de comptoirs de vente. L'opinion la plus généralement formulée, c'est que, pour apporter un soulagement aux difficultés actuelles, il faudrait créer des cartels internationaux; mais leur réalisation soulève tant de problèmes qu'on ne voit pas comment aboutir.

Dans l'industrie mécanique, on souffre moins, encore que, au cours de ces derniers mois, une source d'activité ait été tarie. En effet, la situation difficile des compagnies de chemins de fer les oblige à restreindre leur programme de renouvellement de matériel roulant. Heureusement, certains débouchés restent ouverts à l'industrie mécanique, notamment pour la fourniture de matériel aux grands réseaux électriques, qui se développent de façon continue et exigent, par conséquent, du matériel nouveau outre celui de remplacement. Un autre client de l'industrie mécanique est l'industrie de la construction, qui reste en France assez active et est grosse consommatrice actuellement de charpentes métalliques.

Nous venons de signaler la situation favorable de l'industrie électrique. C'est la seule, peut-être, qui voit s'accroître sa production de façon régulière. Sans doute, certains centres, fournisseurs d'énergie électrique à des usines qui ont dû réduire fortement leur activité, ont-ils vu leurs recettes diminuer. Mais, partout ailleurs, on enregistre des progrès sensibles. Cette situation privilégiée s'explique du reste par le fait que le producteur de courant n'a aucun souci du côté des prix de vente. Depuis longtemps, tous les réseaux se sont entendus pour délimiter leur zone d'action réciproque et il n'y a aucune concurrence entre eux. De plus, grâce au jeu des index économiques, le producteur est assuré de réaliser un bénéfice minimum par unité vendue. D'autre part, l'extension des réseaux se poursuit régulièrement; les avantages que présente l'électricité, tant pour le particulier que pour l'industriel, étant si considérables que le nombre de consommateurs s'accroît sans arrêt.

L'industrie houillère se trouve, elle, très touchée. Pour la première fois, depuis longtemps, les charbon-

niers ont été obligés d'organiser en permanence le chômage partiel. En dépit de cela, les stocks augmentent sans cesse et la situation de certains est critique, le prix de vente étant inférieur à leurs dépenses d'exploitation. Cela s'applique évidemment plutôt aux petits charbonnages à faible production, mais il est à remarquer que la situation deviendrait la même pour d'autres si les prix continuaient à baisser. Or, ils ne sont maintenus à leur niveau actuel que par le moyen des contingentements d'importation qui empêchent la concurrence anglaise de jouer. Par rapport aux prix maxima de 1929, la baisse du prix des charbons industriels français n'a été que de 5 à 9 p. c., alors que les fontes et aciers se paient 33 p. c. moins cher sur le marché intérieur et 45 p. c. moins cher sur les marchés extérieurs. Cette situation privilégiée ne se maintient que par l'artifice de la protection, politique assez imprudente, qui sert plus à prolonger la crise générale qu'à aider à la surmonter.

Les mécomptes de l'industrie textile sont antérieurs déjà à la dépression actuelle. Ils remontent à l'année 1928, époque à laquelle fut mis en vigueur le traité de commerce franco-allemand qui eut pour conséquence de réduire dans de fortes proportions les exportations de tissus français en Allemagne. D'autre part, l'industrie textile française est tributaire de l'étranger pour l'achat de ses matières premières et doit vendre une bonne moitié de sa production hors frontières. La chute des prix, consécutive à la restriction de la consommation, pèse lourdement sur l'industrie lainière. De plus, beaucoup de pays se sont organisés pour créer chez eux des industries textiles qu'ils protègent par des tarifs douaniers élevés. C'est donc vers le marché intérieur, et surtout le marché colonial, que les fabricants de tissus doivent tourner leurs efforts, mais il est peu probable qu'ils puissent trouver de ce côté une puissance de consommation nouvelle comparable à celle qu'ils ont perdue sur les marchés étrangers.

Naturellement, ce ralentissement d'activité entraîne une aggravation du chômage, qui, l'année dernière, était presque insignifiant. L'enquête mensuelle faite par le Ministère du Travail et basée sur les données fournies par 8.856 établissements industriels, employant au minimum 100 ouvriers, constate une réduction de 12 1/2 p. c. en un an du nombre d'ouvriers au travail. La proportion des chômeurs partiels s'élève de 6,39 p. c. en décembre 1930, à 45,49 p. c. en décembre 1931. La situation, sans être critique comme elle l'est en Angleterre ou en Allemagne, n'en a pas moins un certain caractère de gravité qui ne laisse pas de préoccuper les dirigeants. Aussi s'efforce-t-on d'aider au rapatriement des ouvriers étrangers qui ne trouvent plus à s'employer en France. A la demande du Ministère du Travail, les grandes compagnies de chemins de fer ont décidé d'accorder, jusqu'au 30 juin 1932, le transport gratuit des ouvriers étrangers qui rentrent dans leur patrie.

Quant au commerce extérieur, il a subi un ralentissement considérable et les dirigeants français doivent

commencer à se rendre compte à présent des inconvénients qui s'attachent à une politique de protectionnisme excessif.

Pour 1931, le déficit global de la balance commerciale atteint 11.778 millions. Si ce chiffre est déjà à lui seul significatif, il est une constatation moins favorable encore à faire : c'est le recul tant des importations que des exportations. Les importations de 1931 sont de 19 p. c. inférieures à ce qu'elles furent l'année précédente et les exportations, de 29 p. c.

Les chiffres suivants mesurent l'évolution des échanges commerciaux français avec l'étranger au cours des dernières années :

Années	Importat.	Exportat.	Solde
(En millions de francs)			
1927.....	53.050	54.925	+ 1.875
1928.....	53.448	51.347	— 2.101
1929.....	58.284	50.070	— 8.212
1930.....	52.511	42.835	— 9.676
1931.....	42.199	30.421	— 11.778

Evidemment, la hausse des tarifs douaniers, les contingentements des entrées, les surtaxes compensatrices et l'écart des changes, sont des mesures qui ne favorisent guère les transactions de pays à pays et ont, indépendamment de la crise mondiale des affaires, ralenti le mouvement des échanges entre la France et ses principaux clients.

Les mouvements des divers postes du commerce français traduisent l'influence de cette politique :

	Poids (En milliers de T.)		Valeur (En millions de fr.)	
	1930	1931	1930	1931
<i>Importations :</i>				
Objets d'alimentat.	6.376	9.101	11.822	13.999
Matières premières	52.170	46.934	29.325	19.037
Objets fabriqués ..	2.374	2.061	11.364	9.163
Total ...	60.920	58.096	52.511	42.199
<i>Exportations :</i>				
Objets d'alimentat.	2.144	1.588	5.886	4.285
Matières premières	29.730	24.805	9.992	7.180
Objets fabriqués .	4.806	3.936	26.957	18.956
Total ...	36.680	30.329	42.835	30.421

L'augmentation, en poids et en valeur, de l'importation de produits alimentaires et la diminution d'exportation de ces mêmes produits s'explique par la médiocrité de la récolte de 1930. Les perspectives pour l'année prochaine, dans ce domaine, sont relativement meilleures, encore que la récolte de froment ait été plutôt déficitaire. Mais ce n'est pas là qu'il faut voir le mal. Ce qui est plus significatif, c'est la réduction, en poids et en valeur, des importations de matières premières et la diminution, tout aussi grave, des

exportations de produits fabriqués. Ce sont là les signes d'une réduction de la production, d'un rétrécissement des marchés extérieurs et d'un affaiblissement de la France dans la concurrence internationale.

On comprend mal, dans ces conditions, les conseils formulés par M. R. P. Duchemin, président de la Confédération générale de la Production française, préconisant une sévère politique de contingentements et sacrifiant en quelque sorte les industries françaises d'exportation. A ceux qui lui signalaient les risques de représailles qu'une telle politique fait encourir aux exportateurs français, M. Duchemin réplique que l'abandon des débouchés étrangers n'est pas plus préjudiciable aux exportateurs que les risques de « mauvaise fin » qu'ils courent actuellement dans presque tous les pays du monde.

La situation actuelle de l'économie française justifie-t-elle ce repliement sur elle-même? On en peut douter. Il ne faut pas oublier que, dans l'industrie textile seule, près de la moitié des 900.000 ouvriers travaillent pour l'exportation. D'autres industries sont dans une situation analogue. Le marché intérieur est certes incapable de se développer suffisamment pour contrebalancer la perte des débouchés extérieurs et certaines entreprises sont mortellement frappées.

En outre, la politique actuelle ne peut manquer d'avoir une influence sur les prix. Les majorations successives des droits de douane jointes aux charges fiscales et sociales doivent maintenir le coût de la vie élevé et, par conséquent, les prix de revient de l'industrie ne pourront s'abaisser pour se mettre au niveau des concurrents étrangers qui auront, eux, pu opérer les rajustements nécessaires. Au moment où se produira la reprise de l'activité générale, les entreprises françaises risqueront de se trouver dans une position défavorable dans la concurrence internationale.

Du reste, certaines réactions se manifestent déjà et l'on entend des voix s'élever en faveur d'une atténuation des mesures prises. La France doit exporter bon nombre de ses produits, notamment des produits de luxe. C'est une contre-partie logique et nécessaire que de permettre une importation étrangère raisonnable. C'est même, pour un pays relativement épargné par la crise mondiale, une sorte de devoir économique international.

#### LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET LA SITUATION DE LA BANQUE DE FRANCE.

Dans l'état d'insécurité politique et économique actuelle, le marché français a fait bonne contenance. La solidité du franc a fait de Paris un refuge naturel pour les capitaux étrangers. Malheureusement, la désorganisation des autres marchés est telle, les perspectives d'avenir sont si incertaines, que la France n'a pu trouver ni chez elle, ni au dehors, à remployer ces capitaux et n'a pas retiré les bénéfices que sa situation privilégiée pouvait lui valoir.

Aussi, le marché de Paris a-t-il été contraint d'adopter une attitude plutôt passive. Alors que presque partout ailleurs on a procédé à des relèvements des taux d'in-

térêt, la Banque de France a maintenu son taux d'escompte à 2 p. c. du 2 janvier au 9 octobre et ne l'a élevé que d'un demi-pour-cent à ce moment, alors que la Bank of England avait, le 21 septembre, poussé son taux à 6 p. c., que la Reichsbank pratique un taux de 7 p. c. et la Federal Reserve Bank de New-York, un taux de 3 1/2 p. c.

Parallèlement, les taux de l'argent au jour le jour n'ont évolué que dans des limites fort étroites. La moyenne mensuelle, qui était de 1,63 p. c. en janvier, s'est abaissée à 1 p. c. en juin et était de 1,25 p. c. en décembre. Ces taux sont nettement inférieurs à ceux qui ont été pratiqués dans le courant de 1930, année au cours de laquelle ils oscillèrent entre 2 et 3 p. c. L'escompte hors banque a suivi la même tendance, descendant de 1 7/8 p. c. à 1 1/16 p. c. pour remonter à 1 3/4 p. c.

Ces taux sont naturellement la conséquence de l'extrême abondance de disponibilités, mais il faut aussi les attribuer à la politique de la Banque de France qui a consisté pendant ces derniers mois à décourager les exportations de capitaux vers la France. En maintenant une marge aussi considérable que l'écart de 3 1/2 p. c. entre le taux pratiqué à Londres et celui pratiqué à Paris, on espérait contrarier l'exode des crédits d'une ville à l'autre. Sans doute y a-t-on réussi dans une certaine mesure, mais certainement moins qu'on ne l'avait souhaité.

Cet afflux de capitaux étrangers s'est traduit, pour la Banque de France, par un nouvel enrichissement de son encaisse métallique, qui passe, de 53.737 millions au 2 janvier 1931, à 69.847 millions au 15 janvier 1932, soit une augmentation de 16.110 millions de francs environ.

C'est là — quoi qu'on en ait dit — le résultat normal du jeu de l'étalon d'or et des arbitrages qu'il implique. Jusqu'à la mi-septembre, le poste « disponibilités à vue sur l'étranger » ne cesse de s'accroître et augmente en un an de 8 milliards environ, tandis que le poste « effets négociables achetés à l'étranger » diminue de près de 11 milliards. Ce n'est donc pas une transformation des avoirs en devises de la Banque en or qui explique l'augmentation de l'encaisse de près de 16 milliards signalée plus haut. Ce n'est que dans les dernières semaines, et sans doute par mesure de précaution, qu'environ 3 milliards ont été réalisés.

Pendant la même période, le montant des billets en circulation a augmenté de 6 milliards et l'ensemble des engagements à vue, de 11 milliards, mais il faut tenir compte des besoins de fin d'année qui gonflent temporairement le montant des billets en circulation au cours de la dernière semaine. En réalité, du 2 janvier au 18 décembre, les billets n'augmentent que de 3.600 millions. On ne constate du reste aucun synchronisme entre les mouvements de l'encaisse et les variations du volume des billets émis. C'est dans les comptes courants particuliers que l'on retrouve la plus grosse partie des disponibilités représentatives de l'or importé. Ces comptes se sont accrus de plus de 13 milliards en un an.

Il serait inexact, toutefois, de croire que, seules, les importations d'or expliquent ce gonflement des comptes courants particuliers au bilan de la Banque de France, qui a aussi pour cause la déflation des comptes du Trésor et de la Caisse autonome d'amortissement.

Ce sont là des aspects généraux et — si l'on peut dire — normaux de la situation monétaire telle qu'elle s'exprime par les situations de l'Institut d'émission. On constate que le pays se trouve, par suite du ralentissement des affaires et de la situation privilégiée de sa monnaie, devant un excédent considérable, et momentanément inemployable, de disponibilités, excédent qui pourra être fort utile au moment où se dessinera une reprise des affaires et où les émissions reprendront leur rythme normal. De même, quand l'Europe aura retrouvé une plus grande stabilité politique, la France se trouvera prête à jouer un rôle efficace dans les grandes opérations financières internationales.

On sait que la chute de la livre a été pour la Banque de France une source bien grande d'embarras. Non pas que la Banque fut gênée en tant qu'institut d'émission, puisque ses devises étrangères ne font pas partie de la couverture légale des billets, mais elle le fut en tant qu'établissement de crédit. La Banque possédait, en effet, un contingent considérable de devises libellées en livres sterling, devises acquises entre les mois d'août 1926 et de juin 1928 pour enrayer une hausse du franc qui aurait compromis le plan de stabilisation. Ces achats étaient du reste exécutés par la Banque en conformité avec les termes d'une convention conclue par elle avec l'Etat le 16 septembre 1926, en application de la loi monétaire du 7 août de la même année, et n'étaient faits qu'après entente avec le Trésor. Il était spécifié que la Banque ne procéderait au placement de tout ou partie du contingent de devises achetées par elle « qu'après entente avec le Ministre des Finances ». En contre-partie, il était prévu que le Trésor serait responsable — ou qu'il bénéficierait — des pertes ou gains que feraient apparaître les réévaluations périodiques.

Ce régime avait pris fin le jour de la stabilisation légale du franc, le 25 juin 1928, et, à partir de ce moment, la Banque eut la pleine propriété des devises contenues dans son portefeuille.

Elle aurait donc fort bien pu écouler ces devises, notamment en les transformant en or. En ce faisant, elle aurait cependant gravement gêné le marché monétaire britannique et mis la Banque d'Angleterre dans une situation intenable.

Pendant trois ans, la situation ne s'est pas modifiée : Londres est restée excessivement sensible à tout retrait d'or et la Banque de France, fidèle à sa politique de coopération internationale et de confraternité, n'a pas négocié ses livres. Au moment de la chute de la monnaie anglaise, elle détenait 62 millions environ de livres sterling.

La perte — que l'on ne pourra évaluer exactement que le jour où la livre sera à nouveau rattachée à l'étalon d'or — sera en tous cas énorme. Aussi, le gou-

vernement, soucieux de ne pas laisser entamer le crédit de l'Institut d'émission, a-t-il jugé conforme à l'intérêt public d'assumer, concurremment avec la Banque, l'amortissement de ces pertes.

Une convention a été conclue à ce sujet. Soumise au Parlement, elle fut rapidement votée par les deux Chambres.

Cette convention peut se résumer comme suit : à la date du 24 décembre, la Banque réévalue ses actifs en livres sterling sur la base des cours du change. La perte que cette opération fait apparaître par rapport à la précédente situation est couverte par la remise à l'Institut d'émission d'un bon du Trésor à échéance du 31 décembre 1945, date d'expiration du privilège, et susceptible d'être échangé contre des bons négociables à la Caisse Autonome. Le montant de ce bon sera révisé chaque semestre, de façon à compenser toujours les pertes éventuelles enregistrées sur les actifs en livres sterling, et il ne sera arrêté définitivement qu'une fois rétablie la convertibilité en or de la devise britannique.

Un mécanisme d'amortissement est prévu. La Banque a opéré tout d'abord un prélèvement de 250 millions sur ses réserves. La perte, évaluée au 24 décembre, ressort après cela en nombre rond à 2.092 millions de francs. L'Etat verse une annuité de 1 p. c. — soit actuellement près de 21 millions — que supportera en fait la Caisse d'amortissement. L'Institut d'émission paiera une redevance supplémentaire de 10 p. c. sur le produit taxable de la circulation productive, redevance qui devra atteindre au moins la moitié de l'annuité assumée par l'Etat et qui sera sans doute en fait très supérieure à ce minimum.

Cette solution a, en général, été approuvée comme étant la plus rationnelle et la plus équitable. Dans la *Revue Politique et Parlementaire*, M. Frédéric Jenny s'est fait l'écho de cette opinion. « La sauvegarde du crédit public, écrit-il, exigeait impérieusement que le bilan annuel de la Banque fût régulièrement équilibré et que celle-ci fût couverte d'une perte qui dépassait son capital et ses réserves cumulées. Cette solution est juste, parce que la Banque, si elle est propriétaire de son portefeuille de devises étrangères depuis la stabilisation, avait cependant acquis des devises à la demande du gouvernement; qu'elle a conservé ultérieurement, pour les raisons d'ordre politique, plus de livres qu'elle n'en aurait gardées si elle avait été entièrement libre; que, de surcroît, elle a partagé avec le Trésor les bénéfices produits par ses avoirs en devises et qu'il est normal, dès lors, que l'Etat contribue à amortir la perte subie sur ces mêmes avoirs. »

Dans le rapport sur l'exercice 1931, présenté par le gouverneur M. Clément Moret, aux actionnaires, on retrouve exposée avec beaucoup de simplicité et de netteté, la politique de la Banque de France, politique dominée par le souci constant d'assurer par tous les moyens le fonctionnement normal de régime de l'étalon d'or en France tout en aidant autant que possible les banques centrales étrangères à faire face à leurs difficultés monétaires.

M. Moret rappelle brièvement tous les actes de coopération internationale accomplis durant l'année écoulée, soit en participation avec la Banque des Règlements Internationaux, soit en liaison avec les banques de réserve fédérale, soit avec ses seules ressources : c'est d'abord, en juin, une participation de 25 millions de dollars à un crédit de 100 millions de dollars consenti à la Reichsbank par la B. R. I., la Banque d'Angleterre, la Federal Reserve Bank of New-York et la Banque de France; c'est ensuite, le 1<sup>er</sup> août, un prêt à la Banque d'Angleterre de 3.100 millions de francs, auquel du reste ont participé pour moitié les banques de la place de Paris; enfin, quelques semaines plus tard, devant l'aggravation de la situation en Angleterre, la Banque de France a encore accepté de grouper sous son égide les principales institutions françaises de crédit et a apporté à la Trésorerie britannique un nouveau concours qui s'est élevé à 5 milliards de francs. Dans ces deux cas, le marché de New-York a fourni un contingent égal à celui du marché français.

Mais, ainsi que nous le disions plus haut, cette solidarité si largement manifestée, n'a jamais été exécutée au péril de la solidité du franc. Plusieurs fois, dans son rapport, M. Moret insiste sur cette préoccupation cardinale des dirigeants de la Banque et c'est sur une affirmation nouvelle de poursuivre inébranlablement cette politique qu'il a terminé son exposé :

« Messieurs, a-t-il dit, les graves difficultés, les lourdes incertitudes présentes ont suscité, dans le désarroi des esprits, une tendance naturelle à chercher, pour des maux d'un ordre de grandeur presque sans précédent, des remèdes exceptionnels. L'opinion se laisse parfois attirer par le mirage de conceptions séduisantes, dont elle croit pouvoir attendre un soulagement, mais dont le caractère factice et l'inefficacité se révèlent au contact des réalités.

» Pour notre part, nous avons conformé notre action aux sévères enseignements de l'expérience. Nous nous sommes délibérément inspirés des principes de notre politique traditionnelle, et notre préoccupation constante a été de maintenir la stabilité du franc.

» Sans négliger aucune occasion d'affirmer — vous l'avez constaté — son désir de coopération avec les marchés étrangers, la Banque a scrupuleusement évité toute initiative qui eût risqué de compromettre la sécurité monétaire que la France a si chèrement acquise. Elle a résolument écarté toute intervention qui eût concouru à d'autres fins que la sauvegarde et le fonctionnement intégral de l'étalon or.

» La liquidation progressive des régimes monétaires artificiels que l'on s'était efforcé de mettre en vigueur depuis la guerre, marque, à notre avis, une étape décisive dans la voie de l'assainissement économique. Nous nous sommes toujours refusés à nous rallier à ces résolutions de facilité, dont nous apercevions les graves dangers. Nous estimons plus que jamais de notre devoir d'assurer au franc le gage métallique, qui est la seule base stable sur laquelle puisse s'appuyer une monnaie. Nous considérons la convertibilité

en or, non comme une servitude surannée, mais comme une discipline nécessaire. Nous voyons en elle la seule garantie efficace de la sécurité des contrats et de la moralité des transactions.

» Fermement résolu à garantir le libre jeu de l'étalon or, nous tenons à proclamer notre volonté inébranlable de rester fidèles à ce principe, auquel les gouvernements américain et français ont, en plein accord, affirmé leur attachement. »

#### LE MARCHÉ FINANCIER ET LE BUDGET.

Aucune amélioration, bien au contraire, ne s'est manifestée pendant l'année 1931, au marché financier. A part une hausse légère et furtive due à l'annonce du moratoire Hoover, la baisse des valeurs mobilières a été continue à la Bourse de Paris.

Depuis trois ans, les actions détenues par l'épargne française ont, dans l'ensemble, perdu plus des 2/3 de leur valeur. Pour l'année écoulée, l'indice est tombé de plus de 40 p. c. Ce recul sévère est naturellement imputable aux effets matériels et psychologiques de la crise générale. Les spéculateurs à bout de souffle, et même les particuliers ou les entreprises qui se sont trouvés obligés de se procurer coûte que coûte des disponibilités, ont vendu avec persistance malgré et peut-être même en raison de la persistance de la baisse. Aussi ne faut-il pas s'étonner de voir que les émissions de capitaux ont été assez fortement ralenties et n'atteignent qu'un peu plus de 16 milliards de francs en 1931 contre près de 22 milliards l'année précédente.

Dans ces conjonctures, il devient évidemment nécessaire, pour le gouvernement, de suivre une politique financière très prudente et d'assurer l'équilibre du budget d'une façon rigoureuse et en dehors de tout artifice. Or, ce ne sera pas chose très aisée. Tout comme la Belgique, la France, après avoir connu, pendant plusieurs années, une situation budgétaire exceptionnellement favorable, se trouve amenée à une situation difficile, causée, en ordre principal, par deux faits indépendants de la volonté des dirigeants : la crise économique et le moratoire du plan Young.

La crise, naturellement, réagit sur les recettes du budget. Il faut s'attendre en 1932 à une réduction sensible, par rapport à 1931 et surtout 1930, du rendement de la taxe sur le chiffre d'affaires, les opérations de bourse, la taxe sur le revenu des valeurs mobilières, l'impôt sur les bénéfices commerciaux, l'impôt général, pour ne citer que les principaux produits du budget.

Une aggravation des dépenses publiques, d'autre part, résulte inévitablement de la crise. L'Etat doit venir au secours des chômeurs. Il le fait de deux façons : en employant une partie des chômeurs à l'exécution de grands travaux publics dont la réalisation aurait sans cela dû être différée, et en fournissant aux autres des allocations de chômage.

Le ministre du budget vient d'inscrire 400 millions de francs au chapitre du chômage et le Parlement a voté, récemment, l'exécution d'une seconde partie du programme d'outillage national, dont le coût s'élève à 3.476 millions. Les annuités de l'emprunt émis pour

réaliser ce projet incombent évidemment au budget.

Le moratoire du plan Young, proposé par le président Hoover, a coûté au budget français de 1931-1932 une perte de près de deux milliards de francs.

Au moment où était élaboré le budget pour 1932-1933, on pouvait supposer, théoriquement, que l'Allemagne reprendrait ses paiements en juillet 1932, puisque le moratoire était fait pour un an seulement. Le gouvernement était donc justifié, au moins sur le papier, à escompter, pour cet exercice, les recettes du plan Young comme élément d'équilibre.

Malheureusement, en ce moment, après les déclarations du chancelier Brüning, on sait que le moratoire sera prolongé. C'est là une cause de déficit qu'il n'est pas facile de faire disparaître, car toute recherche de recette inédite est actuellement impossible. Il faut donc recourir aux moyens usuels, les plus durs, mais les plus sains, c'est-à-dire, aux moyens fiscaux. M. Piétri a annoncé que, par décret, usant de son droit, il élèverait de 5 à 10 centimes le prix des boîtes d'allumettes, ce qui lui ferait une rentrée de 80 millions.

D'autre part, il estime que les recettes de douane dépasseront les prévisions budgétaires d'au moins 100 millions.

Sur une question du rapporteur général, M. Piétri a aussi fait observer qu'il s'était efforcé d'être très sincère dans ses évaluations de recettes et qu'il a notamment abaissé de 20 à 25 p. c. les prévisions, en ce qui concerne le rendement des bénéficiaires commerciaux et industriels et de l'impôt général sur le revenu. Si, pour le chiffre d'affaires, l'abattement n'est que de 11 p. c. environ, c'est que les contribuables, pour éviter les questions des contrôleurs, font des déclarations très souvent identiques à celles des années précédentes.

Présenté tel qu'il est, le budget semble devoir ne pas rencontrer de très grosses objections et si la commission des finances fait diligence, l'espoir d'obtenir le vote des deux Chambres avant le 31 mars peut être nourri.

## CHRONIQUE

**La réglementation des dépôts des banques aux Etats-Unis.** — Les nouvelles propositions du Federal Reserve Board concernant la couverture des dépôts des member banks présentent une importance toute spéciale en ce qui concerne l'activité bancaire des Etats-Unis.

Dans la situation actuelle, la couverture des dépôts doit s'élever pour les *Time deposits* à 3 p. c. ; pour les *Demand deposits* à 13 p. c., 10 p. c. ou 7 p. c., suivant l'importance des agglomérations où fonctionnent les banques.

La monnaie en caisse (*cash in vault*) ne comptant pas dans la couverture, celle-ci consiste uniquement en dépôts aux Federal Reserve Banks.

Cette réglementation appelle certaines critiques :

1° Dans les périodes de *boom*, les *time deposits* ne correspondent pas du tout à de l'épargne réelle et ne sont pas employés pour des investissements. Ils sont consacrés à financer la spéculation. Il en résulte un danger de trop grande expansion du crédit par le subterfuge des *time deposits* ne requérant que 3 p. c. de réserves. Il s'établit dès lors une distinction artificielle entre les dépôts à vue et les dépôts à terme ;

2° On établit une distinction aussi artificielle en ce qui concerne le pourcentage de couverture suivant la classification des agglomérations. Certaines villes comme Newark (N. Y.), de plusieurs centaines de milliers d'habitants, sont considérées comme *country towns* (7 p. c.) ; d'autres, beaucoup plus petites, situées dans des Etats agricoles, sont placées dans la catégorie supérieure (couverture 10 p. c.). Enfin, suivant les quartiers, la couverture des dépôts exigée à New-York et dans les faubourgs varie de 7 à 13 p. c. ;

3° Les petites banques écartées des villes de Federal Reserve sont forcées de conserver une forte somme de *cash in vault* sur laquelle elles ne peuvent s'appuyer pour développer leurs crédits. Au contraire, les grandes banques, de New-York, par exemple, dont tous les dépôts sont dans les Federal Reserve Banks, peuvent utiliser pleinement leurs ressources et, trop souvent, pour des buts uniquement spéculatifs.

Des réformes, tendant à remédier à ces imperfections, ont été proposées.

La couverture s'élèverait à 5 p. c. de tous les dépôts, sans distinction de qualité ou de situation. En outre, les *Average daily debits*, c'est-à-dire tout chèque tiré sur une banque, tout retrait, tout virement à l'intérieur de la banque entre deux clients, devrait être couvert à concurrence de 50 p. c. Ce ne serait donc plus le volume mais bien la vitesse de circulation des dépôts, qui serait la base des couvertures requises. Le

maximum de couverture serait d'ailleurs fixé à 15 p. c. des dépôts (*gross deposits*). Prenons un exemple : une banque a recueilli 100.000.000 de dollars de dépôts à vue. Actuellement, la couverture s'élève, selon les villes, à 13.000.000, 10.000.000 ou 7.000.000 de dollars. Elle paie en une année pour 5.000.000.000 de dollars de chèques tirés sur elle. On propose que, dans ce cas, la couverture soit établie comme suit :

5 p. c. sur les 100.000.000 = 5.000.000 de dollars.

50 p. c. sur la circulation :  $\frac{5.000.000.000}{300 \text{ jours ouvrables}} = 16.600.000$

*average daily debits*, dont 50 p. c. = 8.300.000 dollars.

Au total, la couverture atteindrait 13.300.000 dollars.

On voit qu'en période normale, pour une vitesse de 50, type des banques de New-York, les couvertures changeraient peu.

Ce ne sera pas, en période de *boom*, où, d'après les statistiques publiées par le Federal Reserve Board, par exemple en 1929, elles auraient monté de 7 à 800.000.000 de dollars, ni en période de dépréciation où elles iraient nettement en dessous de la somme actuelle.

Le résultat incontestable serait (il est d'ailleurs visé par ces réformes) de mettre un frein à l'expansion folle des crédits à certains moments, et de la faciliter à d'autres.

Une autre réforme proposée consiste à considérer le *cash in vault* comme réserve pour 1/5 au plus pour les banques proches d'un siège de Federal Reserve, 3/5 pour les autres banques.

Les banquiers ne semblent pas, en général, être favorables au plan. Tantôt ils invoquent, et ceci ne semble pas très juste, que c'est mettre un frein automatique au crédit, ce qui prouve que les Federal Reserve Banks ont été et s'estiment encore incapables de le contrôler avec les moyens, en apparence puissants, qu'elles possèdent. Tantôt ils arguent des difficultés de calcul, du contrôle plus étroit des diverses banques par les autorités du Federal Reserve System que cela exigerait incontestablement, du choix de la période sur laquelle fonder la moyenne journalière pour éviter tant les variations saisonnières que les fluctuations accidentelles. Les grandes banques critiquent aussi l'aggravation des charges qui les grèveraient, elles, en ordre principal.

On a présenté des contre-projets : la suppression des distinctions ; la stabilisation à 9 ou 10 p. c. pour tous dépôts et en tous lieux. Les petites banques auraient, de ce fait, des charges énormes à supporter ;

en outre, on estime que cette disposition exigerait un accroissement de couverture de \$ 500.000.000; cette réforme provoquerait également une redistribution de l'or entre les Federal Reserve Banks et les autres, ce qui diminuerait, dans une proportion considérable, le volume du crédit; supposons en effet, un dépôt de \$ 1.000.000 d'or à la Federal Reserve : ce dernier permet d'accorder environ \$ 2.500.000 de crédit aux Member Banks, qui, à leur tour, pourront en accorder pour \$ 25.000.000.

Si, au contraire, ce million de dollars d'or est réparti par moitié entre les banques de réserve et les Member banks, le volume de crédit auquel donnera lieu cet or sera réduit, ainsi que le montre le tableau ci-dessous :

\$ 500.000 d'or à la Federal Reserve Bank :	
1.250.000 . . . . .	\$ 12.500.000
\$ 500.000 d'or dans les Member Banks . . .	5.000.000
	<hr/>
	\$ 17.500.000

soit une diminution de \$ 7.500.000.

En outre, ces dispositions nouvelles ne tiennent pas compte des variations dans les besoins du crédit; elles accordent une influence trop grande aux mouvements d'or, situation qui était admissible autrefois mais est devenue dangereuse depuis que la situation monétaire des Etats-Unis s'est transformée si radicalement.

#### Les nouvelles sociétés luxembourgeoises en 1931. —

En 1931, 62 sociétés de commerce ont été créées, avec un capital total de 10,5 millions de francs; le nombre de sociétés ayant pour objet la fabrication a été de 26, avec un capital de 40 millions (1). Le total du capital souscrit dans les nouvelles sociétés a donc été de 50,5 millions de francs, contre 43 millions en 1930.

Depuis 1916, 872 sociétés de commerce et 366 sociétés de fabrication ont été créées, au capital total de 213 et 455 millions respectivement, soit au total 668 millions de francs.

Nous publions ci-dessous, d'après « L'Echo de l'Industrie », les détails de nos investigations.

(1) Y compris la Société Luxembourgeoise de Radiodiffusion, au capital de 15 millions.

#### Création de nouvelles sociétés.

ANNÉES	COMMERCE		FABRICATION	
	Nombre de firmes	Montant du capital	Nombre de firmes	Montant du capital
1916.....	16	1.255.000	6	250.000
1917.....	23	748.000	15	1.036.000
1918.....	27	1.160.000	21	2.356.000
1919.....	75	38.992.000	13	107.186.000
1920.....	83	14.583.000	38	125.871.000
1921.....	37	5.956.000	28	26.740.000
1922.....	49	9.178.000	16	4.690.000
1923.....	62	13.119.000	24	10.948.000
1924.....	61	8.777.000	28	12.121.000
1925.....	50	6.016.000	34	10.453.000
1926.....	40	11.349.000	14	5.210.000
1927.....	53	6.517.000	26	7.752.000
1928.....	76	26.496.000	22	58.900.000
1929.....	77	35.356.000	31	22.731.000
1930.....	81	23.049.000	24	19.158.000
1931.....	62	10.569.000	26	40.415.000
Total ..	872	213.120.000	366	455.547.000

Classées par branches, les nouvelles sociétés se présentent ainsi qu'il suit :

(Voir tableau page suivante.)

Dans les chiffres ci-dessus, les sociétés holding ne sont pas comprises. D'après le bulletin financier de la Banque Internationale, 129 sociétés holding ont été créées en 1931 avec un capital initial de 497.338.250 fr. contre 117 sociétés en 1930 disposant d'un capital initial de 988.598.300 (dont une au capital de 480 millions et une au capital de 110 millions).

En 1931, 35 sociétés (20 sociétés en nom collectif, 3 en commandite simple, 11 sociétés anonymes et une sans but lucratif) au capital de 10,9 millions ont été dissoutes contre 20 sociétés au capital de 1,7 million en 1930. Il s'agit en l'occurrence principalement de sociétés en nom collectif ou en commandite de moindre importance.

Au point de vue de la forme juridique, les sociétés créées en 1931 se divisent en 24 sociétés anonymes (contre 26), 3 sociétés en commandite simple (contre 6), 9 sociétés coopératives (contre 12), 41 sociétés en nom collectif (contre 50) et 11 sociétés sans but lucratif (contre 11).

**Création et dissolution de sociétés luxembourgeoises en 1931 et en 1930.**

BRANCHES D'INDUSTRIE	COMMERCE								FABRICATION							
	Création				Dissolution				Création				Dissolution			
	Nombre de firmes		Montant du capital		Nombre de firmes		Montant du capital		Nombre de firmes		Montant du capital		Nombre de firmes		Montant du capital	
	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930
Alimentation .....	3	6	520.000	2.996.000	3	2	460.000	301.000	3	2	61.000	300.000	—	—	—	—
Ameublement .....	1	3	1.000.000	2.247.000	—	1	—	50.000	2	1	100.000	50.000	—	1	—	20.000
Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles .....	3	2	662.000	130.000	3	1	2.355.000	50.000	1	2	22.000	35.000	—	—	—	—
Banques (et Bourse) .....	2	4	1.100.000	9.070.000	—	1	—	250.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Bâtiments (peinture) .....	—	2	—	55.000	—	—	—	—	6	7	5.156.000	450.000	1	—	100.000	—
Bois (industrie, matériaux de constr.) ..	2	3	1.005.000	333.000	2	—	718.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Boissons (bière, vins, liqueurs) .....	1	2	70.000	600.000	1	—	250.000	—	2	1	1.625.000	600.000	1	—	1.000.000	—
Chimie (Industrie chimique) .....	3	3	168.000	552.000	1	1	60.000	10.000	2	2	300.000	2.820.000	1	—	3.000.000	—
Combustible .....	1	2	100.000	2.220.000	—	1	—	270.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de luxe .....	—	1	—	275.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Cuir .....	—	—	—	—	—	1	—	50.000	—	1	—	13.000.000	—	—	—	—
Divers .....	8	4	3.513.000	1.446.000	3	—	165.000	—	1	1	15.000.000	100.000	—	—	—	—
Electrification .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Exportation, importation, commerce en général .....	2	—	140.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Fers et métaux .....	2	6	405.000	490.000	—	3	—	537.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Fonderies, quincailleries, produits sidérurgiques .....	1	—	60.000	—	—	—	—	—	3	1	2.080.000	23.000	1	1	220.000	30.000
Glaceries et verreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Habillement (mercerie, confection) ..	5	9	350.000	1.640.000	5	1	404.000	5.000	2	1	300.000	14.000	—	1	—	30.000
Hôtels, restaurants .....	—	2	—	1.800.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Immeubles .....	—	1	—	50.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, librairie, fabriques de cartons .....	1	—	200.000	—	—	—	—	—	1	1	7.700.000	600.000	—	—	—	—
Industrie extractive .....	—	—	—	—	—	1	—	60.000	2	—	101.000	—	2	—	645.000	—
Installations sanitaires et électriques ..	7	7	1.276.000	1.085.000	5	3	1.060.000	75.000	1	4	7.700.000	1.166.000	1	1	125.000	1.000
Machines-outils, matières premières ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits agricoles .....	—	1	—	60.000	2	—	260.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sociétés sans but lucratif .....	11	11	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sociétés coopératives .....	9	12	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tabacs .....	—	—	—	—	1	—	20.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verrerie .....	—	—	—	—	1	—	125.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total .....</b>	<b>62</b>	<b>81</b>	<b>10.569.000</b>	<b>23.049.000</b>	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>5.877.000</b>	<b>1.658.000</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>40.145.000</b>	<b>19.158.000</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>5.090.000</b>	<b>81.000</b>

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

La quinzaine s'est déroulée dans le plus grand calme. L'échéance du 31 janvier elle-même n'a pas élargi le courant d'affaires, en général fort réduit, de notre marché. La demande de change sur Paris, qui avait caractérisé la quinzaine précédente, a été quasi nulle pendant la plus grande partie de celle-ci. Le cours de cette devise avait de ce fait enregistré une légère détente. Mais en ce moment il tend à nouveau à revenir vers 28,23 1/2.

Le change sur Londres s'est montré remarquablement stable entre 24,75 et 24,85. Comme précédemment, les transactions ont été peu importantes. Les acheteurs couvrent exactement ce qu'il leur faut, souvent par fractions de moins de 1.000 £. Le dollar, qui s'était relevé de 7,1725 à 7,1825 en sympathie avec un mouvement parallèle sur d'autres places, est finalement revenu à 7,1715.

La devise hollandaise s'est fixée ces jours-ci à un niveau voisin de 289, après un bref fléchissement jusqu'à 288,59. Le change sur la Suisse a valu presque constamment 140 environ. Le reichsmark, un moment refoulé à 168,65, s'est peu après vigoureusement ressaisi, et il est actuellement recherché au delà de 170. La peseta subit à nouveau une lourde dépression. Pendant la seconde moitié de la quinzaine, elle a perdu près de 4 points; elle cote, aujourd'hui 8 février, 54,625 contre 59,35 le 29 janvier dernier. La lire italienne, très faible jusqu'à la fin du mois de janvier, est actuellement en sérieux progrès. Son cours s'est redressé presque sans transition de 35,725 à 37,3850.

Au groupe des couronnes scandinaves, le Stockholm s'est avancé de 138 à 139; l'Oslo et le Copenhague valent exactement comme il y a quinze jours 134,25 et 136,50. La couronne tchécoslovaque et le zloty, seules devises encore traitées régulièrement en dehors de celles que nous venons de passer en revue, se sont tenus sans peine respectivement autour de 21,30 et de 80,25.

La tendance de la livre sterling livrable à trois mois s'est raffermie. Le déport s'est réduit de 0,11 à 0,03 centièmes de belga. Le dollar et le florin à un même terme, sont également moins offerts. Le déport du premier a fléchi de 0,05 à 0,02 centièmes de belga, celui du second de 2,75 à 1,25 belgas pour 100 florins. Le franc français, pour un trimestre, a fait invariablement prime de 7 centièmes sur le cours du comptant.

Le taux de l'escompte hors banque qui s'était fixé à 3 1/4 p. c. au lendemain de l'augmentation de 2 1/2 à 3 1/2 p. c. du taux de la Banque, s'est tenu à ce niveau durant toute la quinzaine. Les prêts au jour le jour ont été généralement consentis entre 1 1/2 et 2 p. c.

Le 8 février 1932.

### MARCHE DES TITRES

#### Comptant.

Le manque d'ampleur des transactions dont a souffert le marché du comptant durant cette dernière quinzaine, lui a imprimé une allure hésitante, se traduisant par une contraction quasi générale des cotations, comme le fait apparaître le rapprochement des cours pratiqués respectivement les 4 février et 19 janvier.

#### Citons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 70-72,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 81;50-86; 5 p. c. Intérieur à prime 454,75-460; 6 p. c. Consolidé 1921, 94,50-92,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 189,75-190; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 242,25-244,75; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 499,75-510; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 93-94.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5100-5150; Banque Belge pour l'Étranger, 615-655; Banque de Bruxelles, 640-655; Banque Nationale de Belgique, 2100-2410; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 3025-3275; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 785-810; part de réserve Société Générale de Belgique se répète à 4600.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 13025-15325; action de dividende Hypothécaire Belge Américaine, 8400-8800; Immobilière Bruxelloise, 5050-4950.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4550-4510; Société Nationale des Chemins de fer Belges, 449,50-452,50, part de fondateur Congo, 4800-4850; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 840-857,50; action de jouissance Welkenraedt, 19025-19750.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxelloise, 4330-4460; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 615-730; part sociale Caire, 555-550; action de dividende Pays de Charleroi, 925-900; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 600-660.

Aux tramways et électricité (Trusts) : Bangkok, 750-740; part de fondateur Electricité du Littoral, 2125-2280; Electrobél, 2125-2225; part de fondateur Electro-rail, 4160-4010; action ordinaire Tientsin, 1490-1700; action ordinaire Sofina, 10850-10750.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electricité Anversoise, 3200-3390; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Bassin de Charleroi, 5300-5425, part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10975-11125; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6225-6375; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6325-6400; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6650-6775; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9700-9806.

**Aux industries métallurgiques** : part sociale Angleur-Athus, 390-415; Armes de Guerre, 410-405; Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 3290-3370; Forges de Clabecq, 16500-17000; Cockerill, 1065-1250; Espérance Longdoz, 2210-2325; Ougrée-Marihaye, 1700-1605; part sociale Providence, 7750-8000; action ordinaire Sambret-Moselle, 2075-2150.

**Aux charbonnages** : Bonne Espérance et Batterie, 1810-1860; part sociale Centre de Jumet, 3060-3240; Espérance et Bonne-Fortune, 2320-2475; Gouffre, 13525-14350; Maurage, 6275-6625; Noël-Sart-Culpart, 8700-9000; Nord de Gilly, 10100-10350; Charbonnages Unis Ouest de Mons, 502,50-525; Wérister, 4000-4150.

**Aux zincs, plombs et mines** : Asturienne des Mines, 186-192; 1/5<sup>e</sup> action privilégiée Nouvelle Montagne, 217,50-242,50; part sociale Overpelt-Lommel, 390-410; part sociale Métallurgique de Prayon, 875-880; 10<sup>e</sup> action Vieille Montagne, 1915-1805.

**Aux glacières** : Auvelais, 10275-11275; action privilégiée Floreffé, 2075-2225; part sociale St-Roch, 17400-16025.

**Aux industries de la construction** : Carrières Unies de Porphyre, 3700-3990; action ordinaire Ciments de Visé, 1730-1650.

**Aux industries textiles et soieries** : part sociale En-sivaloise, 1570-1580; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2050-2100; Linière Gantoise, 2800-2900; Linière La Lys, 9050-9000; action de capital Soie Viscose, 850-805; Tresses et Lacets Torley, 1555-1525.

**Aux produits chimiques** : Auvelais, 945-975; Produits Chimiques et Explosifs, 970-1045; part de fondateur Industriés Chimiques, 1275-1370; action de dividende Sidac, 2625-2525.

**Aux valeurs coloniales** : part de fondateur Auxi-

liaire Chemins de Fer Grands Lacs, 3425-3475; action de dividende Brasseries de Léopoldville, 1560-1500; action de capital Ciments du Katanga, 3380-3450; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 2175-2210; action ordinaire Katanga, 29400-28500; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3445-3250.

**Aux alimentations** : action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 1260-1450; action de capital Minoteries et Elévateurs à grains, 1880-1695; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 4875-4975.

**Aux industries diverses** : 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 3300-3490; part sociale Englebert, 2140-2250; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3425-3225.

**Aux papeteries** : action ordinaire Delcroix, 1000-1050; part sociale Papeteries de Saventhem, 1035-1095.

**Aux actions étrangères** : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 54000-52500; Chade, 7330-6725; Sévilane d'Electricité, 1140-1120; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 14450-14350; part bénéficiaire Electricité de Paris, 23400-22600; part bénéficiaire Parisienne, 2235-1995; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4350-4530; action ordinaire Royal Dutch, 19500-18400; part sociale Arbed, 2550-2725.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1890-1770; Barcelona Traction, 310-322,50; Brazilian Traction, 412,50-391,25; Héliopolis, 1400-1375; Pétrofina 652,50-627,50; action privilégiée Sidro, 370-390; action de capital Transports, Electricité, Gaz, 525-527,50; action de dividende idem, 415-426,25; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3420-3340; action ordinaire Wagons-Lits, 159-153.

# 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 »		Taux des reports (2)	
	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 compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
<b>a) La dernière quinz. :</b>									
21 janvier 1932	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,25	1,50	5,50	5,—
22 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,—	1,50	5,50	5,—
23 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,25	1,25	5,50	5,—
25 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,25	1,25	5,50	5,—
26 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,—	1,50	5,50	5,—
27 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,125	1,50	5,50	5,—
28 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,50	1,50	5,50	5,—
29 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,50	2,—	6,—	5,50
30 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	2,—	2,—	6,—	5,50
1 février 1932	3,50	4,—	4,50	3,25	—	2,—	2,—	6,—	5,50
2 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,75	2,—	6,—	5,50
3 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	1,50	6,—	5,50
4 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,75	1,50	6,—	5,50
5 —	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	1,50	6,—	5,50
<b>b) Les dern. mois : (1)</b>									
1930.....	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903	5,85	5,35
1931.....	2,50	3,—	3,50	2,3180	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1930 Novembre.....	2,50	3,—	3,50	2,0450	2,2500	1,—	1,045	5,—	4,50
Décembre.....	2,50	3,—	3,50	2,3425	2,6363	1,394	1,572	5,—	4,50
1931 Janvier.....	2,50	3,—	3,50	2,375	2,741	1,091	1,144	5,—	4,50
Février.....	2,50	3,—	3,50	2,3125	2,5521	1,078	1,078	5,—	4,50
Mars.....	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	1,034	1,043	5,—	4,50
Avril.....	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,776	0,781	5,—	4,50
Mai.....	2,50	3,—	3,50	2,1956	2,4432	0,793	0,913	5,—	4,50
Juin.....	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,942	0,966	5,—	4,50
Juillet.....	2,50	3,—	3,50	2,145	2,375	1,156	1,275	5,—	4,50
Août.....	2,50	3,—	3,50	2,4125	3,0937	1,045	1,120	5,—	4,50
Septembre.....	2,50	3,—	3,50	2,4375	3,25	0,928	0,910	5,—	4,50
Octobre.....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,181	1,241	5,—	4,50
Novembre.....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,870	0,974	5,50	5,—
Décembre.....	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,920	1,068	5,50	5,—
1932 Janvier.....	3,50	4,—	4,50	2,9137	—	1,290	1,140	5,55	5,05

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

(2) Taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts.

### II. — Taux des dépôts en banque au 5 février 1932.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz.	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Éparg. et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20,000 francs	au-delà de 20,000 fr.
Société Générale.....	1,—	2,10	2,20	2,30	2,50	—	—	—	—
Banque de Bruxelles.....	1,—	2,10	2,20	2,30	2,50	—	—	—	—
Caisse de Reports.....	1,—	2,15	—	2,30	2,50	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging.....	1,—	2,10	2,20	2,30	2,50	—	—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie.	—	—	—	2,75	3,—	3,50	3,75	—	—
Caisse Générale d'Épargne et de Retraite.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Ko = 21,3086 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengo = 125,79 b.	LETTONIE 100 Lats = 138,77 b.
21 janvier 1932 ..	24,87	28,23625	7,17875	288,87	140,07	60,65	36,13	139,50	136,—	137,25	21,30	6,20	169,70	—	80,60	—	—
22 — ..	24,78	28,23625	7,1735	288,755	140,055	59,85	36,10	138,—	134,25	136,50	21,325	6,19	169,625	—	80,70	—	—
25 — ..	24,62	28,2175	7,16375	288,70	139,85	59,85	36,—	138,25	133,60	136,—	21,30	6,10	169,225	—	80,20	—	—
26 — ..	24,88	28,23375	7,1785	288,90	139,925	59,85	36,—	139,75	135,—	137,—	21,28	6,20	169,50	—	80,10	—	—
27 — ..	24,79	28,225	7,16975	288,75	140,—	59,875	35,90	138,75	135,50	136,75	21,25	6,20	168,65	—	80,20	—	—
28 — ..	24,88	28,23	7,17325	288,80	139,99	59,90	35,95	139,50	135,50	137,10	21,30	6,275	169,85	—	80,40	—	—
29 — ..	24,83	28,2175	7,16725	288,65	139,95	59,35	35,95	139,—	135,25	137,—	21,30	6,20	169,45	—	80,15	—	—
1 <sup>er</sup> février 1932 ..	24,72	28,215	7,17025	288,59	139,92	58,60	35,725	138,—	134,—	136,25	21,30	6,20	169,75	—	80,125	—	—
2 — ..	24,85	28,2325	7,1815	289,—	140,—	56,—	36,—	139,50	136,25	137,—	21,30	6,25	170,275	—	80,25	—	—
3 — ..	24,825	28,2325	7,1825	288,90	139,91	56,60	36,475	139,25	134,625	136,875	21,325	6,325	170,—	—	80,25	—	—
4 — ..	24,77	28,235	7,173	288,90	139,87	55,90	36,925	139,10	134,—	136,50	21,30	6,325	170,—	—	80,325	—	—
5 — ..	24,805	28,233	7,171	288,975	139,89	56,275	37,30	138,75	134,75	136,75	21,275	6,28	170,25	—	80,325	—	—

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1930 .....	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,722	37,534	192,46	170,95	101,03
1931 { I-VIII .....	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*	100,81
1931 { X-XII .....	26,212							149,75	169,07	—
1930 Novembre .....	34,829	28,163	7,1716	288,58	139,03	80,815	37,535	192,42	170,91	100,99
1930 Décembre .....	34,770	28,130	7,1592	288,30	138,87	77,277	37,501	192,09	170,70	100,83
1931 Janvier .....	34,819	28,121	7,1721	288,54	138,85	74,727	37,543	191,96	170,51	100,80
1931 Février .....	34,846	28,112	7,1717	287,89	138,39	73,174	37,547	192,01	170,50	100,81
1931 Mars .....	34,881	28,100	7,1795	287,82	138,16	77,055	37,612	192,28	170,94	100,87
1931 Avril .....	34,948	28,119	7,1911	288,69	138,50	74,866	37,658	192,59	171,25	101,11
1931 Mai .....	34,956	28,109	7,1865	288,76	138,60	71,819	37,627	192,66	171,08	101,03
1931 Juin .....	34,934	28,119	7,1805	288,96	139,29	69,261	37,591	192,47	170,43	100,80
1931 Juillet .....	34,818	28,096	7,1677	288,65	139,22	66,867	37,494	191,88	170,05	100,35
1931 Août .....	34,849	28,119	7,1750	289,26	139,81	63,160	37,529	191,91	—	100,71
1931 Septembre .....	32,597	28,188	7,1806	288,97	139,95	64,710	36,893	187,39	—	100,48
1931 Octobre .....	27,781	28,123	7,1425	288,92	140,02	63,880	36,926	166,25	166,41	88,97
1931 Novembre .....	26,710	28,189	7,1912	289,22	139,90	61,945	37,116	149,24	170,56	—
1931 Décembre .....	24,214	28,201	7,1903	289,43	140,08	60,560	36,694	134,45	169,85	—
1932 Janvier .....	24,649	28,233	7,1866	288,89	140,20	60,479	36,276	133,13	169,95	—

(\*) Moyenne des sept premiers mois de l'année.

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
à 1 mois :								
21 janvier 1932 .....	D 0,035	D 0,025	R 0,020	R 0,025	D 0,014	D 0,010	D 1,60	D 1,20
22 — ..	D 0,040	D 0,030	R 0,020	R 0,025	D 0,020	D 0,014	D 1,60	D 1,20
23 — ..	D 0,040	D 0,030	R 0,013	R 0,020	D 0,018	D 0,014	D 1,60	D 1,20
25 — ..	D 0,040	D 0,030	R 0,015	R 0,020	D 0,018	D 0,014	D 1,20	—
26 — ..	D 0,040	D 0,035	R 0,010	R 0,020	D 0,014	D 0,010	D 1,20	D 0,80
27 — ..	D 0,0325	—	pair	—	D 0,012	—	D 0,80	—
28 — ..	D 0,025	—	pair	—	D 0,010	—	D 0,60	—
29 — ..	D 0,010	pair	R 0,005	R 0,015	D 0,008	D 0,004	D 0,40	pair
30 — ..	D 0,005	—	R 0,015	—	D 0,008	—	D 0,40	D 0,20
1 <sup>er</sup> février 1932 .....	D 0,015	D 0,010	R 0,010	R 0,030	D 0,008	D 0,004	D 0,60	D 0,40
2 — ..	D 0,020	—	R 0,020	—	D 0,008	—	D 0,60	—
3 — ..	D 0,016	D 0,010	R 0,015	R 0,020	D 0,010	D 0,008	D 0,60	D 0,40
4 — ..	D 0,010	—	R 0,020	—	D 0,008	—	D 0,60	—
5 — ..	D 0,014	D 0,010	R 0,015	R 0,020	D 0,006	R 0,040	D 0,40	pair
à 3 mois :								
21 janvier 1932 .....	D 0,110	D 0,100	R 0,070	R 0,080	D 0,040	D 0,036	D 3,—	D 2,40
22 — ..	D 0,120	D 0,110	R 0,060	R 0,070	D 0,045	D 0,040	D 3,20	D 2,80
23 — ..	D 0,120	D 0,110	R 0,065	R 0,070	D 0,055	D 0,050	D 2,60	D 2,20
25 — ..	D 0,125	D 0,115	R 0,055	R 0,065	D 0,050	D 0,046	D 1,60	—
26 — ..	D 0,120	D 0,110	R 0,050	R 0,060	D 0,044	D 0,040	D 2,—	D 1,60
27 — ..	D 0,090	—	R 0,045	—	D 0,037	—	D 1,60	—
28 — ..	D 0,080	—	R 0,040	—	D 0,030	—	D 1,20	—
29 — ..	D 0,055	D 0,045	R 0,045	R 0,055	D 0,024	D 0,020	D 0,80	pair
30 — ..	—	D 0,020	R 0,060	—	D 0,020	—	D 1,20	D 0,80
1 <sup>er</sup> février 1932 .....	D 0,040	D 0,030	R 0,065	R 0,075	D 0,020	D 0,014	D 1,40	D 1,—
2 — ..	D 0,030	—	R 0,070	—	D 0,024	—	D 1,80	—
3 — ..	D 0,040	D 0,035	R 0,070	R 0,080	D 0,028	D 0,024	D 1,80	D 1,60
4 — ..	D 0,035	—	R 0,070	—	D 0,022	—	D 1,60	—
5 — ..	D 0,030	D 0,025	R 0,070	R 0,080	D 0,020	D 0,016	D 1,40	D 1,—

**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.	Obligations 4 % impôt 15 p. c. (*)	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. 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.																			
1932 4 janvier.....	97	98	99	100	99	105	109	105	111	102	121	103	92	99	98	105	102	106	
1er février.....	99	100	101	101	100	99	101	107	105	102	100	97	116	103	104	119	107	105	
Indice par rapport au 1-1-28 :																			
1930 1er 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	58	49	51	70	77	105	39	74	39	40	57	56	
2 mars.....	127	125	122	109	120	57	60	54	57	75	82	103	44	78	43	49	68	62	
1er avril.....	128	127	123	110	121	53	59	49	54	71	78	98	38	75	40	44	62	58	
1er mai.....	129	127	123	109	121	50	55	47	50	67	73	92	33	69	38	41	60	53	
1er juin.....	129	130	122	110	122	43	47	39	41	56	58	83	26	64	35	33	55	45	
1er juillet.....	126	128	120	108	119	49	53	46	49	66	77	94	37	72	41	42	60	54	
3 août.....	125	130	121	109	120	45	48	41	42	61	65	85	34	64	39	37	52	48	
1er septembre.....	126	131	122	109	121	42	45	36	38	59	59	77	31	60	35	34	47	43	
1er octobre.....	117	127	119	109	117	39	39	33	33	54	54	73	27	57	33	27	43	40	
3 novembre.....	115	122	120	106	115	37	36	35	32	56	54	73	24	59	32	28	40	39	
1er décembre.....	112	120	120	104	113	33	32	29	26	50	46	67	24	52	29	23	37	34	
1932 4 janvier.....	109	118	118	104	111	34	35	31	29	51	56	69	22	51	28	24	37	36	
1er février.....	108	118	120	105	112	34	36	33	31	52	56	67	25	53	29	28	40	38	

(\*) A partir du 16 juillet 1930. — (\*\*) Les indices par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 1928 ont été rectifiés d'après l'indice annuel détaillé.

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

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, 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. ou égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. ou égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la prime do remb.	Cours	Rend. ou égard au cours seul <sup>t</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1929 2 janvier.....	63,—	4,67	86,50	5,78	98,65	5,96	69,—	5,68	69,—	5,80	486,50	5,14	5,63	252,50	4,95	5,61	84,25	5,82	6,49
1930 3 janvier.....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	80,25	5,68	6,32
1930 1er 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
1er 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
1er 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
1er 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
1er 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
1er 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
1er 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
1er 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
1932 4 janvier.....	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,72
1er février.....	69,75	4,30	81,40	6,14	93,—	6,32	64,—	6,25	63,90	6,26	448,50	5,67	6,27	240,25	5,20	5,91	73,75	6,64	8,27

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à cokes	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs							
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
1930 Moyenne mensuelle	322,—	172,—	167,—	198,—	188,—	604,—	4-0-11	720,—	4-5-6	774,—	4-12-11	870,—	6-5-10	1326,—	
1931 Moyenne mensuelle	279,—	137,—	145,—	167,—	160,—	505,—	3-0-2	557,—	3-2-1	591,—	3-6-0	638,—	6-0-0	1356,—	
1930 Décembre	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	570,—	3-10-0	600,—	3-12-6	660,—	3-16-0	750,—	6-10-0	1345,—	
1931 Janvier	320,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-9-6	600,—	3-12-3	660,—	3-15-6	750,—	6-0-0	1375,—	
Février	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-7-6	585,—	3-9-6	645,—	3-11-0	700,—	6-0-0	1375,—	
Mars	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-3-6	570,—	3-5-6	630,—	3-9-0	600,—	6-0-0	1375,—	
Avril	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	525,—	3-2-0	570,—	3-4-0	630,—	3-9-0	675,—	6-0-0	1375,—	
Mai	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	560,—	3-6-0	580,—	3-8-0	660,—	6-0-0	1375,—	
Juin	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	555,—	3-3-6	600,—	3-3-0	620,—	6-0-0	1375,—	
Juillet	270,—	135,—	140,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—	
Août	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—	
Septembre (*)	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	505,—	2-16-0	550,—	2-18-0	560,—	3-2-0	620,—	6-0-0	1375,—	
Octobre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	505,—	2-14-0	545,—	2-16-0	555,—	3-2-0	580,—	6-0-0	1375,—	
Novembre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	500,—	2-11-0	525,—	2-12-0	535,—	2-10-0	565,—	6-0-0	1375,—	
Décembre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	500,—	2-9-0	505,—	2-11-0	515,—	3-0-0	540,—	6-0-0	1150,—	
1932 Janvier	270,—	127,50	135,—	153,—	145,—	400,—	2-5-0	470,—	2-8-0	480,—	2-11-0	495,—	6-0-0	1150,—	
Février	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	365,—	2-7-0	470,—	2-8-0	480,—	2-13-0	500,—	6-0-0	1150,—	

(\*) Depuis le 21 septembre 1931, date de la suspension de l'étalon-or en Angleterre, les prix en £ représentent des £-or.

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	par 100 kilos						par kilo		par 26 (1)
	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.
1930 Moyenne mensuelle	127,87	86,55	92,46	99,01	47,73	103,94	25,94	13,85	24,—
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	(1) 0,74
1930 Octobre	94,50	73,52	78,99	80,68	53,58	65,78	25,23	13,40	33,22
Novembre	88,84	71,64	79,73	78,61	54,25	66,32	25,77	12,75	35,64
Décembre	87,48	72,97	84,91	80,66	55,25	62,93	25,27	12,—	28,54
1931 Janvier	80,35	70,75	81,85	74,—	56,03	51,78	25,29	12,—	(1) 0,96
Février	78,53	68,63	82,35	72,71	61,49	48,11	25,10	10,50	0,80
Mars	87,54	71,67	90,23	77,08	70,73	54,47	24,19	11,88	0,60
Avril	95,47	72,86	95,92	84,67	82,45	54,20	22,01	12,80	0,55
Mai	96,90	75,62	103,89	89,15	87,23	51,58	19,52	12,50	0,54
Juin	95,98	74,58	102,76	82,20	90,39	49,01	20,58	12,12	0,57
Juillet	95,64	73,35	100,42	78,72	74,89	(2) 80,87	21,09	12,—	0,62
Août	87,46	69,89	90,01	77,45	35,77	82,47	21,43	11,44	0,68
Septembre	81,44	65,41	78,36	79,92	38,10	76,81	22,27	11,06	0,86
Octobre	70,35	65,48	81,90	82,39	38,53	70,07	21,12	10,80	0,98
Novembre	75,76	75,09	90,43	92,88	40,04	67,89	19,73	12,56	1,02
Décembre	70,65	75,15	85,36	91,12	38,50	60,75	19,91	11,80	0,75

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

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

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — I. — Industries minières et métallurgiques (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1930 Moyenne mensuelle .....	109.027	155.109	462	362	650	35	457	318	2.284	24,7	1.611
1931 Moyenne mensuelle .....	106.587	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1930 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	156.258	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
Novembre .....	106.466	151.318	383	323	598	27	414	337	2.083	22,6	3.471
Décembre .....	105.954	150.496	378	322	581	26	428	326	2.062	22,3	3.543

  

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle .....	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1930 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
Novembre .....	389	4.668	137	962	43	262	247	3,9	170	5,4
Décembre .....	386	4.261	124	909	44	245	237	4,6	166	4,1

(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. — II. — Industries diverses.

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés (Tonnes)	LAINES		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSE- RIES. Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Condition- nements de Verviers et de Diéon (laine con- ditionnée ou simpl. 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)	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	
					Sucres bruts (Tonnes)	Sucres raffinés (Tonnes)			
1930 Moyenne mensuelle .....	33.350 (1) 27.900 (2)	2.512	2.689	14.384	21.478	14.669	116.939	15.850	19.003
1931 Moyenne mensuelle .....	25.400 (1)	2.380	2.223		15.807	12.030	130.811	16.174	18.890
1930 Octobre .....		2.494	2.771	15.992	53.113	13.143	52.835	17.556	18.179
Novembre .....		2.147	2.749	13.828	131.455	16.941	151.743	15.014	16.587
Décembre .....	27.900 (2)	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
Novembre .....		2.694	1.608		114.401	17.479	191.295	15.253	16.737
Décembre .....		1.969	1.682		9.227	11.666	190.972	15.594	18.697

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR extrait au Congo — Mines de Kilo-Mo to (Kilogr.)
	Production (Tonnes)	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion (Tonnes)	Fabrication (Millions de tiges)	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		
					Consom- mation (Millions de tiges)	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités (Tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	
1930 Moyenne mensuelle .....	3.698	3.310	379	5.834	1.809	4.210	1.127	4.703	383,1
1931 Moyenne mensuelle .....	2.910	2.688	244	4.999	1.734	3.190	1.160	4.249	440,6
1930 Octobre .....	3.904	3.393	425	7.039	2.207	4.932	1.202	5.340	427,9
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
Février .....	2.750	2.579	173	5.388	1.550	3.078	768	3.167	408,4
Mars .....	3.248	2.985	254	5.687	1.565	2.983	1.403	5.480	428,6
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	458,7
Octobre .....	3.157	2.817	334	5.311	1.794	3.921	1.397	4.638	524,8
Novembre .....	2.788	2.502	291	5.076	1.653	3.245	1.360	4.229	487,4
Décembre .....	3.085	2.812	270	4.988	1.655	2.778	1.812	5.228	491,3

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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTALS		PRIX MOYEN PAR TONNE	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	(francs)		
<b>IMPORTATIONS :</b>														
1930 L'année .....	31,7	217,0	3.797	6.787	37.076	14.575	1.128	9.349	119,6	42.032	31.047	739		
1931 L'année .....	39,6	217,4	4.504	5.571	33.233	10.858	900	7.096	222,4	38.676	23.964	620		
1930 Octobre .....	3,5	25,2	382	618	3.089	1.142	83	735	8,4	3.557	2.529	711		
Novembre .....	2,2	14,1	348	524	2.734	981	71	622	11,3	3.155	2.152	682		
Décembre .....	3,0	20,1	371	583	2.960	1.068	92	678	10,6	3.426	2.359	696		
1931 Janvier .....	2,8	17,1	311	486	2.906	977	65	575	8,6	3.284	2.063	628		
Février .....	2,2	11,9	318	455	2.737	906	70	585	13,2	3.127	1.971	630		
Mars .....	3,2	19,2	371	511	2.900	1.083	99	680	15,7	3.373	2.309	684		
Avril .....	3,3	20,7	406	516	2.549	980	81	705	11,0	3.040	2.233	735		
Mai .....	3,5	20,4	328	426	2.707	1.023	80	626	13,9	3.118	2.111	677		
Juin .....	3,4	16,5	388	526	2.782	841	74	807	12,7	3.247	2.002	617		
Juillet .....	3,4	18,4	407	466	2.756	895	73	594	12,4	3.238	1.986	613		
Août .....	4,4	25,6	355	405	2.841	850	73	566	10,2	3.273	1.857	567		
Septembre .....	2,9	18,8	406	441	3.076	883	75	583	17,8	3.560	1.944	546		
Octobre .....	2,6	14,8	449	462	2.976	902	75	564	15,2	3.503	1.957	559		
Novembre .....	4,2	19,8	381	447	2.512	778	65	493	79,5	2.962	1.821	615		
Décembre .....	3,5	14,1	385	431	2.530	758	71	513	12,3	2.989	1.727	578		
<b>EXPORTATIONS</b>														
1930 L'année .....	17,2	152,6	719	1.933	16.840	7.979	6.171	15.995	91,4	23.747	26.152	1.101	- 4.895	84,2
1931 L'année .....	22,3	213,8	1.035	2.015	17.843	7.888	5.719	13.010	109,3	24.619	23.236	944	- 729	97,0
1930 Octobre .....	1,8	15,2	52	156	1.366	651	520	1.352	3,1	1.940	2.178	1.122	- 352	86,1
Novembre .....	1,4	11,9	66	165	1.185	587	488	1.224	45,1	1.740	2.033	1.168	- 119	94,5
Décembre .....	1,1	8,9	56	169	1.256	525	476	1.228	4,1	1.790	1.935	1.094	- 391	83,4
1931 Janvier .....	1,1	9,4	74	172	1.320	531	437	1.043	8,3	1.832	1.764	963	- 299	85,5
Février .....	1,5	12,4	84	194	1.486	653	497	1.135	6,3	2.068	2.001	967	+ 30	101,5
Mars .....	1,9	15,1	67	162	1.715	779	497	1.196	6,4	2.281	2.158	946	- 150	93,5
Avril .....	2,2	22,6	68	146	1.576	647	531	1.201	7,0	2.178	2.024	929	- 209	90,6
Mai .....	3,1	30,2	67	141	1.443	584	487	1.101	4,5	2.000	1.861	930	- 250	88,2
Juin .....	2,9	33,0	100	195	1.716	604	517	1.188	9,3	2.336	2.029	869	+ 27	101,3
Juillet .....	2,8	29,4	103	187	1.674	626	502	1.107	5,0	2.282	1.954	856	- 32	98,4
Août .....	2,4	23,5	70	151	1.487	580	459	1.012	7,3	2.018	1.773	879	- 83	95,5
Septembre .....	1,7	17,2	100	168	1.543	710	481	1.096	10,1	2.125	2.002	942	+ 58	103,0
Octobre .....	1,3	10,3	110	176	1.512	688	473	1.063	18,0	2.096	1.955	933	- 2	99,9
Novembre .....	0,9	6,9	107	168	1.210	633	426	993	17,4	1.744	1.819	1.043	- 2	99,9
Décembre .....	0,5	3,8	85	153	1.161	598	413	876	9,7	1.659	1.641	939	- 87	95,0

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES**

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

DECEMBRE 1931.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en décembre	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Bénéfice total		Perte totale					Solde
			Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	
Banques .....	4	267.064	3	44.309	1	10	44.209	25.084	35.352	1.951
Assurances .....	3	9.075	2	224	1	78	146	—	—	—
Opérations financières .....	35	874.246	22	64.874	13	10.185	54.489	39.531	90.689	3.234
Exportations, importations .....	3	4.300	2	39	1	120	— 81	30	—	—
Commerce de fer et métaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem. ....	7	71.106	6	14.257	1	3	14.254	10.508	7.942	481
Commerce de produits aliment. ....	9	54.547	6	6.764	3	581	6.183	2.292	750	41
Commerces non dénommés .....	17	14.702	8	461	9	564	— 103	103	—	—
Sucreries .....	3	243.718	3	12.699	—	—	12.699	365	—	—
Moulineries .....	1	1.300	—	—	1	51	— 51	—	—	—
Brasseries .....	10	52.895	8	13.104	2	479	12.685	4.944	—	—
Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires .....	9	45.074	8	10.549	1	8	10.541	7.535	—	—
Carrières .....	6	8.535	3	1.015	3	336	679	697	5.500	330
Charbonnages .....	2	37.500	2	5.144	—	—	5.144	1.300	63.500	3.675
Mines et autres industr. extract. ....	2	56.936	2	136	—	—	136	—	—	—
Gaz .....	2	206.000	2	27.804	—	—	27.804	24.273	4.879	203
Electricité .....	2	31.200	2	9.497	—	—	9.497	8.330	62.308	3.699
Constructions électriques .....	7	8.000	5	454	2	379	75	80	21.913	1.097
Hôtels, théâtres, cinémas .....	12	6.506	11	2.516	1	13	2.503	642	—	—
Imprimerie, publicité .....	10	24.815	9	2.802	1	5	2.797	1.637	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) .....	29	103.600	16	3.610	13	22.494	— 18.884	1.786	5.930	335
Matériaux artif. et prod. céram. ....	10	28.630	8	3.673	2	35	3.638	1.632	32.485	2.232
Métallurgie, sidérurgie .....	36	409.937	24	22.464	12	10.444	12.020	14.635	106.079	5.267
Construction .....	4	17.564	3	973	1	146	827	802	1.750	875
Papeteries (Industries) .....	3	38.040	3	3.368	—	—	3.368	3.836	5.000	350
Plantations et sociétés coloniales .....	19	569.122	12	11.903	7	27.962	— 16.059	4.992	19.908	907
Produits chimiques .....	6	2.313	5	4.616	1	786	3.830	1.944	—	—
Industries du bois .....	3	3.345	1	61	2	71	— 10	—	—	—
Tanneries et corroiries .....	2	5.060	1	367	1	3	364	171	—	—
Automobiles .....	1	200	1	7	—	—	7	—	10.590	645
Verreries .....	1	450	—	—	1	163	— 163	—	1.150	59
Glaceries .....	3	30.605	2	11.516	1	75	11.441	12.810	—	—
Industries non dénommées .....	23	57.120	16	6.227	7	577	5.650	3.122	41.540	2.493
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	175.000	10.500
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation .....	1	150	—	—	1	11	— 11	—	2.000	130
Télégraphe et téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	587	33
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés .....	2	850	1	106	1	111	— 5	60	—	—
Divers non dénommés .....	4	2.917	3	100	1	1	159	108	—	—
<b>TOTAL .....</b>	<b>201</b>	<b>3.288.264</b>	<b>200</b>	<b>290.559</b>	<b>91</b>	<b>75.691</b>	<b>214.868</b>	<b>172.159</b>	<b>695.879</b>	<b>38.616</b>

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

Jusque 1 million .....	122	58.571	85	10.023	47	4.232	5.791	3.902	—	—
De plus de 1 à 5 millions .....	81	222.053	59	41.589	25	5.908	35.683	24.145	—	—
De plus de 5 à 10 millions .....	26	210.689	19	15.437	7	7.479	8.008	8.084	—	—
De plus de 10 à 20 millions .....	19	235.103	13	16.769	6	10.296	6.473	10.029	—	—
De plus de 20 à 50 millions .....	14	436.806	11	60.645	3	29.560	40.085	43.652	—	—
De plus de 50 à 100 millions .....	9	652.891	6	57.409	3	27.218	50.191	47.020	—	—
De plus de 100 millions .....	7	1.122.061	7	88.637	—	—	88.637	35.327	—	—
<b>TOTAL .....</b>	<b>291</b>	<b>3.288.264</b>	<b>200</b>	<b>290.559</b>	<b>91</b>	<b>75.691</b>	<b>214.868</b>	<b>172.159</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

DECEMBRE 1931.

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom. bre	Montant
	Nom. bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom. bre	Montant minimum	Nom. bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom. bre	Montant				Nom. bre	Montant	Nom. bre	Montant		
Banques .....	—	—	—	—	1	200	—	700	700	—	—	—	—	—	—	—	1	5.000	—	—
Assurances .....	2	2.250	1.050	1	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	125	—	—	—
Opérations financières .....	8	42.310	37.390	10	1.064	10	183.275	128.333	119.087	1	5.000	—	149.260	(1) 4.991	2	2.700	1	30.000	5	59.350
Exportations, importations .....	3	2.170	2.170	—	—	1	165	335	67	—	—	—	1.990	—	4	5.000	—	—	—	—
Commerce de métaux .....	2	2.000	1.458	—	—	1	1.000	500	500	—	—	—	525	—	1	4.000	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem. ....	2	35	35	—	—	1	375	395	395	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	572
Comm. produits alimentaires .....	1	200	60	1	50	1	1.500	1.000	1.000	—	—	—	600	—	2	450	—	—	1	2.500
Commerces non dénommés .....	15	6.630	3.822	8	308	4	2.340	1.560	672	—	—	—	2.667	—	9	8.335	—	—	2	3.000
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Moulineries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industr. alimentaires .....	3	5.450	5.450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.122	—	—	—	—	—	—	—
Carrières .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages .....	—	—	—	—	—	1	100.000	25.000	25.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Min. et industries extractives .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité .....	1	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	95	—	1	400.000	—	—	—	—
Constructions électriques .....	3	1.125	875	—	—	—	—	—	—	—	—	—	445	—	1	500	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas .....	2	1.600	1.299	2	45	—	—	—	—	—	—	—	700	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité .....	2	1.450	1.450	2	12	—	—	—	—	—	—	—	117.189	—	1	109	—	—	—	—
Textiles .....	2	117.300	117.300	1	24	4	24.000	4.760	4.150	—	—	—	—	—	4	14.200	—	—	6	31.575
Matér. artif. et céramiques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	—	1	1.750
Métallurgie, sidérurgie .....	1	100	100	—	—	4	5.935	4.812	4.252	—	—	—	2.387	—	3	3.045	1	4.000	1	1.275
Construction .....	5	6.780	6.455	—	—	3	1.250	1.017	403	—	—	—	5.620	—	—	—	—	—	—	—
Papeteries (industries) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantat. et sociétés coloniales .....	—	—	—	—	—	2	208.000	151.850	151.850	—	—	—	151.850	—	—	—	2	144.250	1	2.300
Produits chimiques .....	—	—	—	1	100	4	200.900	34.850	24.786	—	—	—	19.770	—	—	—	4	9.700	1	910
Industries du bois .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.100
Tanneries et corroiries .....	1	280	140	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées .....	6	8.232	8.232	—	—	4	5.135	2.903	1.593	—	—	—	6.872	—	1	50	—	—	4	2.624
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation .....	1	90	90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Télégraphes, téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés .....	—	—	—	—	—	1	30	70	70	—	—	—	—	—	1	80	—	—	—	—
Divers non dénommés .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	5	—	—	—	—
<b>TOTAL .....</b>	<b>60</b>	<b>199.002</b>	<b>188.366</b>	<b>26</b>	<b>1.803</b>	<b>42</b>	<b>732.208</b>	<b>358.085</b>	<b>334.525</b>	<b>1</b>	<b>5.000</b>	<b>—</b>	<b>405.083</b>	<b>4.991</b>	<b>34</b>	<b>440.590</b>	<b>9</b>	<b>192.950</b>	<b>24</b>	<b>106.856</b>

(\*) Coopératives et Unions du Crédit, 4 sociétés dissoutes au capital minimum de 82.000 francs  
 (1) Caisse Générale de Reports et de Dépôts

**ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES  
EN DECEMBRE 1931.**

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

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compr. dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Actions				Obligations				Liquid.	Fusions	
				Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant					
<b>1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.</b>														
En Belgique.....	60	199.002	188.366	40	526.208	206.235	182.675	1	5.000	—	313.233	440.590	48.700	104.556
En Belg. et à l'étranger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo belge.....	—	—	—	2	206.000	151.850	151.850	—	—	—	151.850	—	144.250	2.300
<b>TOTAL.....</b>	<b>60</b>	<b>199.002</b>	<b>188.366</b>	<b>42</b>	<b>732.208</b>	<b>358.085</b>	<b>334.525</b>	<b>1</b>	<b>5.000</b>	<b>—</b>	<b>465.083</b>	<b>440.590</b>	<b>192.950</b>	<b>106.856</b>
<b>2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé</b>														
Jusqu'à 1 million.....	44	12.580	8.211	22	15.570	7.963	6.053	—	—	—	5.042	9.190	1.000	5.406
De plus de 1 à 5 mill. ...	12	29.222	26.955	11	187.038	20.972	16.322	1	5.000	—	30.859	21.400	21.950	24.825
De plus de 5 à 10 mill. ...	2	11.200	11.200	2	46.000	15.750	9.550	—	—	—	15.872	10.000	—	15.500
De plus de 10 à 20 mill. ...	—	—	—	3	53.600	46.400	35.600	—	—	—	30.400	—	—	15.375
De plus de 20 à 50 mill. ...	1	30.000	26.000	2	110.000	47.000	47.000	—	—	—	47.000	—	30.000	45.750
De plus de 50 à 100 mill. ...	—	—	—	1	120.000	70.000	70.000	—	—	—	70.000	—	—	—
De plus de 100 millions ...	1	116.000	116.000	1	200.000	150.000	150.000	—	—	—	265.910	400.000	140.000	—
<b>TOTAL.....</b>	<b>60</b>	<b>199.002</b>	<b>188.366</b>	<b>42</b>	<b>732.208</b>	<b>358.085</b>	<b>334.525</b>	<b>1</b>	<b>5.000</b>	<b>—</b>	<b>465.083</b>	<b>440.590</b>	<b>192.950</b>	<b>106.856</b>

**INSCRIPTIONS  
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i> )	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvrures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
			en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets		
	milliers de fr.		milliers de fr.	millions	milliers de francs					
1929 Moyenne mens. ...	426.906	Année 1930 .....	1.872.000	(3) fl. p. b. 45	789.160	226.044	214.389	177.779		
1930 Moyenne mens. ...	470.829	Année 1931 .....	3.390.000	—	611.375	64.268	304.898	202.154		
1930 Septembre .....	414.347	1930 Octobre .....	—	—	57.197	5.060	13.979	25.404		
Octobre .....	441.634	Novembre .....	165.000	—	58.366	2.235	15.366	12.999		
Novembre .....	422.796	Décembre .....	—	(3) fl. p. b. 45	66.283	20.605	30.876	10.185		
Décembre .....	496.874	<i>Emissions continues ..</i>	181.000	—	—	—	—	—		
1931 Janvier .....	600.679	1931 Janvier .....	785.000	—	66.660	2.653	18.428	14.603		
Février .....	434.000	Février .....	—	—	45.820	5.407	18.610	12.486		
Mars .....	477.492	Mars .....	600.000	—	53.312	3.205	24.378	9.184		
Avril .....	411.837	Avril .....	—	—	46.801	2.076	33.122	9.609		
Mai .....	406.179	Mai .....	250.000	—	37.991	926	21.130	9.504		
Juin .....	474.637	Juin .....	—	—	59.075	2.121	31.832	11.690		
Juillet .....	481.815	Juillet .....	1.000.000	—	72.478	3.137	40.091	26.517		
Août .....	448.646	Août .....	100.000	—	59.593	2.780	26.712	25.740		
Septembre .....	468.110	Septembre .....	300.000	—	74.708	3.685	24.984	7.495		
Octobre .....	474.639	Octobre .....	300.000	—	32.007	6.100	22.408	10.251		
Novembre .....	396.356	Novembre .....	—	—	28.971	4.817	14.965	22.274		
		Décembre .....	—	—	33.959	27.360	28.237	42.801		
		<i>Emissions continues ..</i>	55.000	—	—	—	—	—		

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

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

(3) Emprunt de conversion.

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.**
**Tableau rétrospectif.**

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligations
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs		
Année 1930 .....	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
Année 1931 .....	7.071	49.314.982	5.005	5.540.309	2.060	1.182.627	4.357.682	3.491.143	9.078.122	510.756
1930 Octobre .....	580	4.787.343	454	768.550	126	84.977	683.573	473.669	800.080	41.311
Novembre .....	312	3.673.418	235	407.864	77	90.530	317.334	192.889	740.593	37.737
Décembre .....	284	2.598.307	224	313.579	60	57.944	255.635	184.250	158.654	8.769
Déc. (Complém.) ..	77	813.282	47	378.296	30	5.193	373.103	217.154	—	—
1931 Janvier (*) .....	89	247.991	62	17.860	27	18.275	— 415	6.176	1.246.594	70.449
Février .....	211	438.776	151	59.790	60	22.505	37.285	29.071	558.196	32.628
Mars .....	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	684.895	426.517	24.967
Avril .....	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725	644.825	38.400
Mai .....	1.052	8.808.221	781	1.139.090	271	127.644	1.011.446	793.072	690.400	34.710
Juin .....	638	4.075.873	456	384.664	182	139.583	245.081	177.687	607.911	34.148
Juillet .....	435	5.671.043	290	686.122	145	95.952	590.170	442.856	1.461.442	82.674
Août .....	164	1.910.672	120	144.782	44	16.492	128.290	87.578	607.436	35.109
Septembre .....	268	934.662	175	113.539	93	42.229	71.310	62.624	517.697	29.522
Octobre .....	606	4.651.708	392	360.209	214	177.980	182.229	204.622	786.379	45.201
Novembre .....	291	4.710.462	204	436.734	87	142.710	294.024	245.578	834.846	43.332
Décembre .....	291	3.288.264	200	290.559	91	75.691	214.868	172.159	695.879	38.616

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

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

**Tableau rétrospectif (en milliers de francs).**

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (**)	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS							
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant					Montant nominal
Année 1930 .....	751	2.424.445		432	3.506.145	2.054.918			38	876.962	5.356.325		1.781.588	
Année 1931 .....	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.936	1.738.889		70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
1930 Octobre .....	56	76.821		27	390.406	214.862			7	69.200	300.883		66.816	
Novembre .....	53	296.732		32	232.898	182.013			9	131.112	609.857		293.027	
Décembre .....	63	221.650		33	233.145	128.597			8	155.900	506.147		107.755	
Déc. (compl.) ..	34	27.320	21.769	26	260.790	97.085	80.915		—	—	124.405	14.637	83.406	33.915
1931 Janvier (*) ..	48	80.779	52.317	18	48.157	19.065	14.597		—	—	99.844	400	32.043	35.271
Février .....	58	73.084	61.854	15	73.600	40.204	31.194	6	124.000	237.888	250	58.121	159.777	
Mars .....	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.246	109.530	370.241	
Avril .....	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	7	200.134	399.764	6.785	107.886	270.928	
Mai .....	40	35.922	23.835	42	300.265	117.645	66.758	9	200.009	353.576	33.899	33.843	290.658	
Juin .....	56	80.017	61.799	34	531.503	274.575	163.514	20	79.500	434.092	4.560	104.851	144.522	
Juillet .....	45	310.165	303.348	27	377.105	73.026	64.217	14	160.153	543.344	—	343.625	184.093	
Août .....	30	52.735	42.637	21	117.519	86.453	76.987	3	9.500	148.688	50	65.898	63.276	
Septembre .....	52	130.670	71.637	21	753.435	224.176	211.326	8	29.000	383.846	400	230.493	81.870	
Octobre .....	41	60.685	42.447	15	308.929	164.351	138.651	1	4.000	229.036	120.000	125.324	179.774	
Novembre .....	45	177.714	67.601	21	320.010	310.600	176.431	—	—	488.314	27.000	38.123	233.509	
Décembre .....	59	199.002	188.366	12	732.208	358.085	334.525	1	5.000	562.087	—	465.087	62.508	

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

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

**RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE** (d'après le « Moniteur belge »),  
**1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).**  
 (En millions de francs.)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1929 .....	3.439	2.305	4.092	9.836	—
Année 1930 .....	2.935	2.344	2.855	8.134	—
1930 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
Octobre .....	164	217	242	623	6.114
Novembre .....	200	207	216	623	6.737

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

	Exercice 1930 (*)		Exercice 1931		Novembre 1931	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (11/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1930	l'exerc. 1931
<b>I. Contributions directes</b> .....	2.868	3.000	1.292	2.792	—	200
<b>II. Douanes et accises</b> .....	2.332	2.210	2.122	2.148	—	207
dont douanes .....	1.336	1.330	1.195	1.272	—	110
accises .....	805	725	707	722	—	69
<b>III. Enregistrement</b> .....	2.856	3.100	2.296	2.290	—	216
dont enregistrement et transcr. ..	645	950	506	651	—	49
successions .....	483	200	234	183	—	16
timbre, taxe de transm. ....	1.683	1.911	1.516	1.411	—	148
<b>Total</b> .....	<b>8.056</b>	<b>8.310</b>	<b>5.711</b>	<b>7.229</b>		<b>623</b>
<b>Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires</b> .....		— 254		— 1.518		

NOTE : L'exercice fiscal commence le 1<sup>er</sup> janvier pour se terminer le 31 octobre de l'année suivante. Pour les impôts directs, la période de perception dépasse de 10 mois l'année civile; la remise des déclarations par le contribuable et l'établissement des rôles par l'administration prennent, en effet, un certain temps. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts, ne sont donc définitifs qu'à partir de la clôture de l'exercice.  
 (\*) Exercice clos depuis le 31 octobre 1931.

**COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.**

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1929 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.806,79	26 3/8	665,99	35,75
1930 1 <sup>er</sup> janvier .....	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
1930 1 <sup>er</sup> décembre .....	85/1 3/8	23.822,91	16 1/4	409,75	58,14
1931 1 <sup>er</sup> janvier .....	85/1 1/4	23.777,92	14 7/16	363,41	65,43
" 2 février .....	84/11 1/2	23.785,67	13 1/4	334,20	71,17
" 2 mars .....	84/11 1/2	23.792,16	12 5/8	318,52	74,70
" 1 <sup>er</sup> avril .....	84/10 1/4	23.833,58	12 15/16	327,37	72,80
" 1 <sup>er</sup> mai .....	84/9 3/4	23.834,49	13	329,13	72,42
" 1 <sup>er</sup> juin .....	84/9 3/4	23.808,92	12 1/4	309,81	76,85
" 1 <sup>er</sup> juillet .....	84/11	23.821,44	13 9/16	342,76	69,50
" 4 août .....	84/9 3/4	23.752,34	13 1/16	329,57	72,07
" 1 <sup>er</sup> septembre .....	84/10 3/8	23.794,21	12 7/8	325,21	73,17
" 1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> décembre .....	125/0	23.861,88	19 1/4	331,06	72,08
1932 4 janvier .....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
" 1 <sup>er</sup> février .....	120/2	23.876,11	20	358,00	66,69

(1) Conversions effectuées au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation

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

**Banque Nationale de Belgique**

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
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
Année 1931 .....	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.981	17.895.620
1930 Novembre .....	6.480.318	4.494.574	3.687.652	166.679	1.559.814	15.737.209	637.328	78.951	16.453.488
" Décembre .....	6.625.107	4.550.369	3.935.992	175.197	1.540.651	15.904.550	825.943	142.359	16.872.852
1931 Janvier .....	6.869.760	4.581.184	4.082.535	158.212	1.461.793	16.122.883	1.013.623	97.768	17.234.274
" Février .....	7.043.075	4.477.726	3.808.197	171.533	1.461.793	16.080.021	917.523	54.686	17.052.230
" Mars .....	7.149.401	4.555.432	3.770.637	168.863	1.461.793	15.987.600	1.073.290	125.341	17.186.231
" Avril .....	7.212.849	4.522.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.208.141	735.965	182.347	17.126.453
" Mai .....	7.233.605	4.334.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.942.811
" 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	188.413	1.450.897	16.895.171	1.269.329	135.883	18.300.383
" Octobre .....	12.725.051	—	4.543.977	248.061	1.450.897	17.916.260	1.153.958	110.253	19.160.471
" Novembre .....	12.789.855	—	4.616.416	304.833	1.450.897	17.867.518	1.364.709	126.475	19.358.702
" Décembre .....	12.770.003	—	4.701.960	307.502	1.448.718	17.945.865	1.366.496	144.199	19.456.560
1932 Janvier .....	12.721.169	—	4.670.647	275.789	1.410.000	18.450.201	893.860	46.194	19.390.245