

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

SOMMAIRE : Le protectionnisme agraire et la crise économique en Allemagne, par M. Henri de Man. — Le marché belge de l'argent et des capitaux en 1931. — Chronique : La protection des sucreries en Grande-Bretagne. Le chômage en Angleterre. La concentration industrielle en Italie. — Statistiques.

LE PROTECTIONNISME AGRAIRE ET LA CRISE ÉCONOMIQUE EN ALLEMAGNE

par M. Henri de Man

Professeur à l'Université de Francfort-sur-le-Mein.

Les publications consacrées à la crise de l'économie allemande envisagent de préférence ses aspects politiques, financiers ou industriels, mais négligent par comparaison son aspect agricole. L'une des raisons en est que la situation de l'économie agraire est plus difficile à établir avec la précision statistique qui permet de saisir par exemple les mouvements de l'argent, les situations budgétaires ou les fluctuations du marché industriel.

La production agricole, éparpillée en un nombre gigantesque d'entreprises qui consomment elles-mêmes une grande partie de leurs produits, se prête beaucoup moins aisément aux calculs de rendement que la grande production industrielle. En outre, une grande partie de ces produits se vend sur des marchés locaux, et, même là, on ne peut évidemment pas comparer les prix des légumes comme on peut comparer ceux de l'acier ou du charbon. Aussi bien, n'est-il guère de questions plus sujettes à de difficiles controverses que celles qui se rapportent aux relations entre l'agriculture et l'économie dans son ensemble. Quelques-unes de ces questions sont néanmoins d'une importance capitale, par exemple celle des effets du protectionnisme agricole sur la situation industrielle et financière. Et s'il manque certains moyens statistiques d'un diag-

nostic tout à fait complet et exact, on peut cependant mettre en lumière quelques éléments essentiels pour éclairer des problèmes d'ensemble, tels que le rapport entre le protectionnisme agraire et le mouvement des prix.

A la base de la crise agraire allemande, il y a un phénomène universel, qui n'assume un caractère particulièrement aigu en Allemagne qu'à cause de certaines circonstances nationales spécialement aggravantes.

La formule la plus générale à laquelle la doctrine économique ait jusqu'à présent pu réduire la cause fondamentale de la crise agraire universelle est la loi des « frais de production croissants » ou, ce qui n'est qu'une autre façon de parler, du « rendement progressivement diminué du sol ». On veut caractériser par là, non point une tendance d'évolution de la production agricole considérée en elle-même, mais une différence de mode et d'allure entre l'évolution de la productivité agricole et celle de la productivité industrielle.

En effet, on peut considérer que dans l'industrie et, en général, dans l'économie non agricole, l'augmentation de la productivité, c'est-à-dire du rendement quantitatif par unité de travail, s'exprime par une diminu-

tion correspondante des frais de production par rapport à la valeur des produits. Les prix des produits industriels restant constants, la production allant croissant et les frais de production diminuant, le rendement net (ou profit) doit croître. La même chose se passe, à plus forte raison, quand les prix augmentent. Il n'en est autrement que quand, le marché n'absorbant plus la masse augmentée des produits, les prix baissent plus rapidement que la productivité n'augmente. Il s'agit là d'une tendance à effet illimité en principe, et qui n'est entravée, dans la pratique, que par le jeu de la concurrence.

Par contre, la production agricole se heurte fatalement à une limite du rendement brut, qui résulte de ce que l'on ne peut pas augmenter indéfiniment la quantité de produits végétaux par superficie du sol en culture. Certes, des procédés plus rationnels de culture peuvent augmenter considérablement ce rendement par rapport à des procédés moins perfectionnés. Mais il reste toujours, d'abord, une limite naturelle, inhérente aux nécessités de la physiologie végétale; on ne peut pas faire pousser des plantes indéfiniment comme on peut construire des machines. En outre, il y a, au développement du rendement net, une limite fixée par ce que les théoriciens ont dénommé l'optimum de la production agricole. Cet optimum est la limite de productivité par superficie au delà de laquelle le rendement brut en produits ne peut être augmenté que par une augmentation plus considérable encore des frais de production (engrais, main-d'œuvre, etc.). Passé cette limite, il y a, malgré l'augmentation du rendement brut en chiffres absolus, diminution relative

du rendement net. Et cette diminution se produit même à prix constants, voire même quand la hausse des prix des produits agricoles reste moins prononcée que l'augmentation des frais.

Voilà, dans son expression la plus abstraite mais aussi la plus précise et la plus généralement valide, la cause fondamentale de ce l'on a appelé la loi du rendement diminué dans l'agriculture. Son action est particulièrement visible dans la crise mondiale actuelle, qui, à ce point de vue aussi, est largement conditionnée par l'augmentation rapide de la productivité industrielle en période de rationalisation. Sur le marché, cela s'exprime notamment par le décalage des prix que les Allemands appellent la *Preisschere* — la « pince » ou la « tenaille » des prix. Cela peut s'appliquer au décalage général qui se produit quand les prix de gros baissent plus vite que les prix de détail, mais aussi, au point de vue spécial de l'économie agricole, au décalage entre une diminution plus accentuée des prix des produits agricoles et une diminution moins accentuée des produits industriels qui, affectant par exemple les outils et les machines, les engrais chimiques, les frais de construction et les objets de consommation courante, entrent dans les frais de production des agriculteurs.

Cette dernière « *Preisschere* » est devenue particulièrement aiguë au cours de ces dernières années. Voici le mouvement des prix de gros sur le marché intérieur tel que le reflète le dernier numéro paru des *Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung*, en indices de pourcentages basés sur les chiffres (moyenne annuelle) de 1913 posés égaux à 100 :

Mouvement des prix des produits agricoles comparés au mouvement d'ensemble de tous les prix.

	Ensemble de tous les prix	Comestibles végétaux	Bétail	Produits animaux	Nourriture pour bétail	Ensemble de tous les prix des produits agricoles
1928 (moyenne annuelle)	140,0	142,2	111,3	144,0	147,4	134,3
1929 (moyenne annuelle)	137,2	126,3	126,6	142,1	125,9	130,2
1930 (moyenne annuelle)	124,6	115,3	112,4	121,7	93,2	113,1
Juillet	125,1	119,7	111,9	121,3	97,1	114,8
Août	124,7	124,0	111,8	121,0	100,4	116,6
Septembre	122,8	116,7	108,2	124,6	96,8	113,5
Octobre	120,2	108,8	104,7	127,5	87,2	109,3
Novembre	120,1	110,9	108,2	131,3	87,9	112,0
Décembre	117,8	111,3	104,4	126,6	91,1	110,4
1931 Janvier	115,2	111,6	97,5	119,4	90,9	106,7
Février	114,0	114,1	90,6	119,9	93,0	105,9
Mars	113,9	121,0	86,7	113,0	102,7	106,7
Avril	113,7	129,7	83,3	105,7	113,9	108,3
Mai	113,3	131,8	83,9	102,5	120,0	109,2
Juin	112,3	129,8	81,5	103,3	114,5	107,3
Juillet	111,7	126,1	81,7	105,6	104,7	105,4
Août	110,2	114,6	89,0	107,9	98,3	103,4
Septembre	108,6	111,7	84,7	108,4	96,8	101,1
Octobre	107,1	112,5	76,9	106,7	95,5	98,5

**Mouvement des prix des principales matières premières industrielles et produits mi-finis
comparés au mouvement d'ensemble de tous les prix (*).**

	Ensemble de tous les prix	Charbon	Fer et produits ferru- gineux	Produits textiles	Produits chimiques	Engrais chimiques	Matériaux de construct.	Ensemble de tous les produits des matières premières- industr. et produits mi-finis
1928 (moyenne ann.)...	140	132,9	127,5	159,4	126,3	81,8	159,7	134,1
1929 (moyenne ann.)...	137,2	137,3	129,5	140,6	126,8	84,6	158,9	131,9
1930 (moyenne ann.)...	124,6	136,1	126,2	105,5	125,5	82,4	148,8	120,1
Juillet	125,1	136,0	125,4	105,3	125,2	77,8	148,6	119,4
Août	124,7	136,3	124,8	100,9	125,0	79,1	144,6	117,7
Septembre	122,8	136,6	124,1	96,3	125,0	80,0	141,8	116,3
Octobre	120,2	137,2	124,2	90,3	124,3	80,4	139,9	114,2
Novembre	120,1	136,1	123,6	88,6	123,6	80,4	136,7	112,9
Décembre	117,8	129,6	122,9	84,5	122,3	80,5	134,7	109,9
1931 Janvier	115,2	129,8	118,2	82,5	121,4	82,3	131,6	107,5
Février	114,0	129,8	116,7	82,9	120,5	83,1	130,1	106,4
Mars	113,9	129,7	116,1	85,0	119,8	82,7	127,9	106,2
Avril	113,7	127,7	115,9	84,3	119,6	80,1	125,7	104,9
Mai	113,3	127,4	115,5	79,7	118,8	77,2	125,3	103,4
Juin	112,3	127,4	115,0	77,7	118,0	77,9	124,7	102,9
Juillet	111,7	128,4	114,8	78,5	117,7	71,3	125,0	103,1
Août	110,2	128,9	114,4	72,7	117,6	72,8	125,2	101,5
Septembre	108,6	129,2	113,7	68,8	117,4	73,6	123,9	100,1
Octobre	107,1	130,0	113,1	67,2	116,8	74,0	122,6	99,4

(*) Ce tableau laisse de côté certains produits sur lesquels porte la statistique citée, pour ne mentionner que les mouvements les plus importants et les plus caractéristiques. Mais tous les indices se retrouvent dans les chiffres d'ensemble de la dernière colonne.

Mouvement d'ensemble des prix des produits industriels finis.

	Ensemble de tous les prix	Moyen de production	Objets de consommat.	Ensemble de tous les produits industriels finis
1928 (moyenne annuelle).....	140,0	137,0	174,9	158,6
1929 (moyenne annuelle).....	137,2	138,6	171,6	157,4
1930 (moyenne annuelle).....	124,6	137,9	159,3	150,1
Juillet	125,1	138,0	159,9	150,5
Août	124,7	137,4	158,2	149,4
Septembre	122,8	137,5	156,7	148,4
Octobre	120,2	137,0	154,4	146,9
Novembre	120,1	136,0	151,6	144,9
Décembre	117,8	135,1	148,8	142,9
1931 Janvier	115,2	134,2	147,1	141,5
Février	114,0	132,9	145,0	139,8
Mars	113,9	132,2	143,6	138,7
Avril	113,7	131,5	142,4	137,7
Mai	113,3	131,2	141,7	137,2
Juin	112,3	130,9	141,1	136,7
Juillet	111,7	130,7	140,6	136,3
Août	110,2	130,7	139,7	135,8
Septembre	108,6	130,5	137,8	134,6
Octobre	107,1	130,2	135,8	133,4

Ce dernier tableau gagne encore plus d'intérêt quand on envisage séparément certaines branches de production qui y entrent :

Mouvement particulier des prix de certains produits industriels finis.

	Ensemble de tous les prix	Inventaire d'agriculteur	Machines	Automobiles pour le transport de personnes	Objets d'utilité domestique
1928 (moyenne annuelle)	140,0	139,4	140,9	63,3	168,1
1929 (moyenne annuelle)	137,2	141,3	143,8	61,6	165,7
1930 (moyenne annuelle)	124,6	139,4	144,9	69,8	155,7
Juillet	125,1	139,6	144,9	59,6	156,0
Août	124,7	139,4	144,9	59,6	154,8
Septembre	122,8	139,1	144,7	58,9	153,2
Octobre	120,2	138,6	144,3	58,9	151,3
Novembre	120,1	137,4	143,9	58,9	149,4
Décembre	117,8	136,0	143,0	58,9	148,2
1931 Janvier	115,2	134,9	142,7	58,7	146,2
Février	114,0	133,3	142,3	57,3	143,4
Mars	113,9	132,4	142,0	56,9	141,3
Avril	113,7	131,2	141,2	56,9	139,5
Mai	113,3	130,6	140,9	56,7	138,4
Juin	112,3	130,0	140,6	56,4	137,8
Juillet	111,7	129,9	140,4	56,2	137,2
Août	110,2	129,9	140,5	56,2	136,5
Septembre	108,6	129,7	140,3	56,2	135,0
Octobre	107,1	129,5	140,1	56,2	133,1

On peut tirer de ces statistiques des enseignements qui dépassent de beaucoup le problème purement agricole; elles en disent long, notamment, sur la différence d'allure entre le mouvement des prix des matières premières et celui des produits, et sur la différence analogue entre les prix des industries cartellisées ou

monopolisées et ceux de l'économie encore « libre ». Mais je ne veux fixer ici l'attention que sur ce qu'elles nous apprennent quant à la « Preisschere » qui pince l'agriculture. Cela peut se résumer par ces chiffres d'ensemble :

	1913	1928	Octobre 1931
Index des prix des produits agricoles	100	134,3	98,5
Index des prix globaux (toutes matières et produits)	100	140,0	107,1
Index des prix des matières premières industrielles et produits mi-finis	100	134,1	99,4
Index des prix des produits industriels finis	100	158,6	133,4
Index des prix des engrais chimiques	100	81,8	74,0
Index des prix des matériaux de construction	100	159,7	122,6
Index des prix de l'inventaire d'agriculture	100	139,4	129,4

Il faut souligner surtout, dans la dernière colonne de ce tableau, la différence entre l'index de 98,5 pour les produits agricoles et celui de 133,4 pour les produits industriels finis.

* * *

L'acuité particulière de la crise agricole en Allemagne est donc, jusqu'à un certain degré, fonction de l'acuité particulière de la crise économique générale qui y sévit, et spécialement de la crise industrielle. Mais il est encore d'autres facteurs à considérer, qui sont inhérents à la nature spéciale de l'agriculture allemande.

D'abord, il importe de constater que la crise la plus aiguë frappe la production extensive des céréales dans la partie orientale du pays. Ici, il s'agit d'une économie en concurrence directe avec la production extensive d'outre-mer, et désavantagée dans cette concurrence

par un sol plus cher et moins fertile et par un climat moins favorable. Ce désavantage est tellement marqué, que, dans une économie sujette uniquement aux lois de la libre compétition mondiale, cette production disparaîtrait d'elle-même, faute d'un rendement relatif suffisant, pour faire place soit à d'autres cultures, soit à des forêts ou pâturages à moutons, soit à la friche. Les motifs pour lesquels l'Allemagne veut empêcher cela sont d'ordre non économique, mais social et politique, et j'en reparlerai plus loin. Contentons-nous ici de noter le fait qu'une partie considérable de la production agricole ne peut être maintenue que par des interventions destinées à soutenir artificiellement une forme de culture qui disparaîtrait si l'on laissait jouer librement la concurrence mondiale.

Un autre facteur particulier à l'Allemagne, c'est la rareté et la cherté du capital. On connaît les causes

générales de ce phénomène, attribuable en partie au passé historique et à la structure sociale du pays, et en partie aux conséquences de la guerre et des traités de paix. Pour les agriculteurs, il se traduit par des charges d'intérêts particulièrement exorbitantes.

D'après les rapports de la Rentenbank et les travaux statistiques de l'*Institut für Konjunkturforschung*, l'on peut comparer, à l'aide du tableau suivant, les progrès de l'endettement de l'agriculture allemande entre 1926 et 1931 :

Crédits en cours (en millions de marks)

	Fin 1925	Fin 1929	Fin 1930
Crédits fonciers	1.011,4	4.103,6	7.392,3
Crédits à terme moyen	25,8	314,7	1.925,0
Crédits à court terme	2.158,1	2.915,2	4.496,2
Total	3.195,3	7.333,5	13.813,5

Cette comparaison fait ressortir d'une façon frappante, d'une part, l'accélération du mouvement après 1929 — presque au quadruple de la vitesse des quatre années précédentes — et, d'autre part, l'importance relative croissante des dettes hypothécaires et formes analogues du crédit foncier par rapport aux crédits à court terme, qui sont à charge de l'exploitation et des ressources annuelles plutôt qu'elles n'engagent le capital. Et encore, les chiffres précis les plus récents ne datent-ils que de fin 1930. Pour la situation actuelle, on ne dispose encore que d'évaluations assez incertaines, tirées de sources éparpillées. Il est peu douteux, cependant, que les chiffres de 14.5 milliards pour les dettes et de 1.3 milliards de marks pour les intérêts, l'évaluation la plus fréquente, dans les publications récentes, ne dépassent guère le montant réel de ces charges.

Tandis qu'avant la guerre, le taux des intérêts servis oscillait généralement entre 3 et 4 p. c., il oscille actuellement entre 8 et 12 p. c. Si l'on compare les charges annuelles pour intérêts au *turnover* annuel en argent, on peut arriver à des charges dépassant 20 p. c. du chiffre d'affaires. Zitzewitz-Kottow prétend que, pour la partie orientale du Reich (l'Allemagne à l'est de l'Elbe), les charges d'intérêts sont généralement de plus de 20 p. c. du produit annuel de la vente des récoltes, et atteignent même, dans certains districts, les 30 p. c. ! Un autre expert, le Dr Fensch, du *Deutscher Landwirtschaftsrat*, a essayé d'établir, à l'aide des bilans d'exploitation d'un grand nombre d'entreprises agricoles, qu'il dit bien gérées, que, dès 1928-1929, 31 p. c. des entreprises travaillaient à perte, même sans tenir compte des charges pour intérêts, et qu'en 1929-1930 ce chiffre était déjà monté à 34 p. c.

Même si l'on fait la part de l'exagération que peuvent comporter ces évaluations, faites par des représentants attirés des intérêts agrariens, il n'en reste pas moins évident que la situation de l'agriculture allemande,

coincée par la tenaille des prix et par celle des intérêts, est au plus haut point critique. Même là où l'on ne travaille pas à perte au point de vue du rendement brut, on travaille essentiellement pour payer des intérêts, et — pis encore — l'on emprunte essentiellement dans le même but. La plupart des entreprises dépendent, pour leur maintien, non plus de leurs propriétaires, mais de leurs créanciers.

Aussi, l'un des indices les plus inquiétants de la situation se trouve-t-il dans la dislocation du marché des valeurs foncières. Déjà en 1930, les ventes par enchères de propriétés agricoles saisies n'ont été possibles que par la radiation de 34 p. c. des hypothèques. Au premier trimestre de 1931, ce pourcentage est monté à 40. Surtout dans la partie orientale du Reich, la plupart des propriétés vendues ne trouvent d'acheteurs que les créanciers de la première hypothèque ou beaucoup plus rarement les *Siedlungsgesellschaften* (sociétés de colonisation parcellaire) créées ou subventionnées par les pouvoirs publics.

Par conséquent, d'une part, le crédit se trouve de plus en plus effarouché devant le placement agricole, et d'autre part, les agriculteurs se trouvent de plus en plus exaspérés par ce qu'ils appellent la *Zinsknechtschaft*, l'asservissement par les intérêts; et l'on sait quel rôle cette expression, qui s'applique indifféremment au capital créancier sur le marché intérieur et au paiement des réparations, joue dans une agitation politique qui essaie de fondre — et de confondre — dans un même mouvement de rébellion des ressentiments sociaux et nationaux.

Au surplus, ce n'est un secret pour personne que l'une des considérations qui ont le plus vigoureusement poussé le cabinet Brüning dans la voie des dernières *Notverordnungen*, combinant une intervention draconienne pour la réduction de la *Preisschere* avec une défense également draconienne de l'action directe des groupements sociaux, a été la crainte d'une révolte agraire dans l'Est. Le gouvernement a cru, vers la fin de l'année 1931, (à juste titre ou non, il est difficile de l'établir avec précision), que l'on était à la veille d'un soulèvement général de paysans groupés sous le drapeau noir, et dont l'objet immédiat aurait été de rendre impossibles les ventes de biens saisis et de refuser le paiement des impôts. Ce qui est certain, c'est qu'au cours des mois précédents, de nombreuses manifestations de pareil état d'esprit avaient constitué des prodromes inquiétants : soulèvements collectifs et attentats contre le fisc, boycott des ventes publiques — tout comme en Irlande au siècle dernier, — bref, « résistance passive » qui commence, et a souvent déjà commencé avec succès, par l'occupation en masse des lieux d'enchères avec menace de « mettre au ban de la société » l'acheteur éventuel, mais qui pourrait tourner assez vite à une Jacquerie dirigée, non plus contre les seigneurs, mais contre les créanciers et les autorités fiscales.

En face de cette crise agraire, le gouvernement du Reich poursuit, avec une énergie considérablement

accrue depuis 1930, une politique qui a tout au moins le mérite de suivre sans équivoque et sans hésitations une ligne bien déterminée. Cette politique est nettement protectionniste et interventionniste.

Je ne cite ici que pour mémoire son aspect interventionniste, dont la manifestation essentielle est la *Osthilfe*, destinée principalement au rachat des dettes par la voie de subventions individuelles. Cette politique s'inspire d'ailleurs des mêmes principes que le protectionnisme agraire et est sujette aux mêmes objections; car elle consiste, au lieu d'agir sur la structure technique, économique et sociale de la production, comme le réclame le socialisme, ou au lieu de s'appuyer sur l'action régulatrice de la concurrence, comme le réclame le libéralisme, à ne poursuivre l'effet d'une meilleure rémunération du travail agricole que par le moyen d'une pression sur le marché. L'interventionnisme poursuit cette pression sur le marché de l'argent; le protectionnisme, sur celui des produits. Et c'est évidemment à cette dernière forme d'action que revient l'importance la plus considérable, tant à cause de sa signification de principe qu'à cause de ses répercussions pratiques sur le restant de l'économie nationale. Voyons donc en quoi elle consiste et quels sont ses résultats.

Avant 1914 déjà, le gouvernement s'était profondément engagé dans la voie du protectionnisme agraire. A la veille de la guerre, Lujo Brentano évaluait que les droits sur les céréales seulement imposaient à la consommation intérieure une charge annuelle d'environ un milliard de marks. En 1913, le Reich percevait à ce titre plus de 270 millions de marks. Brentano, d'ailleurs, considérait cette politique — que les socialistes de leur côté combattaient au nom des intérêts des masses ouvrières et citadines — comme absurde, parce qu'elle devait selon lui aboutir à un cercle vicieux : la concurrence étrangère étant favorisée par une valeur moindre du sol, l'augmentation artificielle du rendement en argent devait amener à la longue une hausse correspondante du prix des terres et ainsi de suite.

Tout cela n'a pas empêché les gouvernements qui se sont succédé depuis de poursuivre, à une allure plus ou moins décidée, cette politique de protectionnisme. Pour bien fixer ce point d'emblée : les arguments décisifs qui la firent prévaloir étaient de nature moins économique au sens propre du mot que de nature sociale et nationale.

Dans l'ancienne Allemagne impériale, c'était de toute évidence une question de puissance sociale. Tout l'édifice de la puissance prussienne reposait sur le maintien d'une classe de propriétaires terriens plus ou moins nettement féodaux, qui occupait les postes de commandement dans la politique, dans l'administration et dans l'armée; et cette classe parvenait d'autant plus aisément à présenter ses intérêts économiques comme les « intérêts de l'agriculture », que la tradition considérait la population rurale comme le principal réservoir de la force militaire de l'Etat. Dix

pour-cent d'aptés au service militaire de plus à la campagne que dans les villes, et la population rurale, habituée à une subordination d'origine féodale, comme rempart de l'autorité et de l'ordre établis — cela suffisait à justifier bien des privilèges.

Il est clair qu'un privilège social de cette espèce ne suffit pas — bien qu'il n'ait été qu'incomplètement entamé par les changements intérieurs survenus depuis — à expliquer le protectionnisme de l'Allemagne actuelle. A l'heure qu'il est, il s'agit indubitablement d'une masse de producteurs en détresse, par l'effet d'une crise économique générale. Mais déjà auparavant — par exemple pendant la période de prospérité relative de l'agriculture qui a suivi l'inflation et le rachat à bon compte d'une grande partie des hypothèques dévaluées — le maintien du principe protectionniste s'inspirait, auprès de la majorité gouvernante, de considérations nettement non-économiques.

L'argument militaire de l'importance des classes rurales pour l'armée a perdu sa force avec la disparition du service obligatoire, mais l'argument quasi-militaire du « potentiel » en population et en capacité de production autonome de moyens de subsistance reste. L'argument social d'une classe non industrialisée comme élément de stabilité sociale aussi. En outre, il faut tenir compte de ce que le protectionnisme douanier et l'interventionnisme caractérisé par la *Osthilfe* profitent surtout à la grosse propriété terrienne à l'est de l'Elbe, particulièrement dans les contrées limitrophes de la Pologne. Il s'agit ici d'une région à caractère presque colonial, ou du moins à passé colonial très récent. De grands espaces faiblement peuplés et partagés entre la culture extensive et des terrains non cultivés voisinent avec un pays qui nourrit mal un vaste excédent de population, qui est depuis des années en « guerre douanière » avec le Reich, qui constitue depuis longtemps un réservoir d'émigration et qui manifeste une volonté de puissance qui inquiète certains de ses voisins. Il y a donc un intérêt « national » à maintenir ces régions aussi peuplées d'Allemands et aussi prospères que possible. Bref, le dénominateur commun de toutes ces forces de protectionnisme est la formule — que l'on entend, hélas! presque partout à l'heure qu'il est — du maximum d'indépendance à l'égard de l'étranger.

L'année 1930, où la crise a gagné décisivement en ampleur et où les social-démocrates se sont vus refoulés du gouvernement, a donc vu déferler sur l'Allemagne une des vagues de protectionnisme agraire les plus puissantes qu'elle ait jamais vécues, et cette vague est encore en mouvement.

Il est difficile de fournir un tableau d'ensemble tout à fait précis des droits douaniers en vigueur. Ces droits se modifient actuellement presque de jour en jour, et deviennent de plus en plus compliqués par suite du traitement différentiel de divers pays et de la multiplication des procédés de calcul, par exemple à la suite de l'application de plus en plus fréquente des *Valutazölle* (droits d'entrée tenant compte de la

dépréciation du change de certaines monnaies étrangères). Je me borne donc à tirer, de l'ouvrage le plus récent sur la politique agraire, l'*Agrarpolitik* de Mme K. Bauer-Mengelberg, professeur à Mannheim

et Francfort, les données essentielles qui englobent encore la grande « vague » de 1930.

Mouvement des droits d'entrée pour divers produits agricoles depuis 1902 (en marks, par 100 kilos) :

	1902		1925	1929	1930	
	Max.	Min.				
Froment	7,50	5,50	5,50	3,50 diminution jusqu'au 31-7-26	de 3,50 à 9,50	25,— (1) Taux en vigueur alors. Le gouvernement est autorisé à l'augmenter indéfiniment par décret.
Seigle.....	7,—	5,—	5,—	3,—	de 3,— à 9,—	9,—
Orge (nourriture à bétail).....	7,—	1,50	4,—	1,—	5,—	12,—
Avoine	7,—	5,—	5,—	3,—	8,—	12,—
Pommes de terre	2,50	2,50	4,—	—	4,—	Inchangé (sauf M.20.— du 15-2 au 31-3.)
Beurre	30,—	20,— (taux du traité de commerce)	22,50	—	50,—	(Taux du traité de commerce : 27,50)
Fromage	30,—	15,—	de 30,— à 40,—	—	—	—
Oufs	6,—	2,—	6,—	—	6,—	30,—
Bovins	18,—	8,—	13,— à 14,50	—	27,— (min.24,50)	24,50
Porcs	18,—	9,—	de 13,— à 14,50	—	de 9,— à 27,— (échelle flottante)	de 27,— à 36,— (taux en vigueur 27,—)

Pour mettre tant soit peu à jour ce tableau, il faut le compléter par les chiffres correspondants que donne pour 1931, dans une brochure qui vient de paraître, le rédacteur en chef de la partie commerciale de la *Gazette de Francfort* :

Taux valables fin 1931 (également en marks, par 100 kilos) :

Froment	20,—
Seigle	25,—
Orge (brasserie)	20,—
Orge (nourriture à bétail)	18,—
Avoine	16,—
Pommes de terre précoces.....	1,—
Pommes de terre été	1,50
Pommes de terre automne-hiver	2,—
Beurre	50,—
Oufs	5,—
Sucre	32,—
Bovins	55,—
Porcs	55,—

Il va de soi que la répercussion économique de ces droits d'entrée sur le coût de la vie n'est pas exactement en proportion de leur taux; il faut tenir compte aussi de la relation entre l'offre et la demande pour chaque produit. Par exemple, le renchérissement global des céréales, quelque exorbitants que soient les droits, est encore dépassé par celui de la viande, bien que les droits sur le bétail soient moins élevés. D'abord, les dépenses pour les produits animaux sont supérieures, dans le budget total de la population, aux dépenses pour les farineux. En outre, à partir d'un certain

niveau, les droits d'entrée ont dans la pratique un effet prohibitif et le renchérissement qui en résulte provient de ce qu'ils empêchent les produits étrangers de faire la concurrence sur le marché national, plutôt que d'une addition réelle des droits d'entrée aux frais de ravitaillement. C'est le cas d'une grande partie des céréales, surtout du seigle. Par contre, le renchérissement de la viande est encore accentué par des mesures accessoires telles que la suppression du contingent de viande frigorifiée (de 120.000 tonnes par an) dont le gouvernement de 1927 avait permis l'importation.

* * *

De divers côtés, on a essayé de calculer avec le plus d'exactitude possible le montant des charges que le protectionnisme agraire impose à l'ensemble des consommateurs allemands. Toutes les méthodes employées sont assez aléatoires, car elles comportent de grandes latitudes d'évaluation et d'interprétation. Ainsi, pour établir le renchérissement des céréales, on peut établir la quantité consommée en un an, en combinant le produit de la récolte avec le montant des stocks aux deux bouts de l'année et avec le solde d'importation et d'exportation, puis en multipliant la quantité ainsi obtenue par le prix moyen de l'année, puis en soustrayant les droits perçus, et enfin en comparant le résultat avec les prix moyens des marchés étrangers ou des « ports libres » de l'Allemagne elle-même. Cette méthode, appliquée par la *Gazette de Francfort*, comporte des sources d'erreurs relativement petites et qui

se compensent d'ailleurs mutuellement pour une grande part. Elle donne les résultats suivants pour l'année 1930 quant aux céréales :

Charges imposées à la consommation.

Froment	282,87 millions de marks
Seigle	420,61 »
Avoine	416,96 »
Orge (brasserie)	169,63 »
Orge (nourriture de bétail)	72,04 »

Total..... 1.362,11 millions de marks

En calculant les charges pour le sucre d'après un procédé analogue en principe, mais basé en outre sur

les statistiques de la consommation intérieure, on trouve pour ce poste un chiffre de 346,4 millions de marks.

Depuis, dans le *Magazin der Wirtschaft*, le Dr Martin Rauterberg a essayé un calcul encore plus étendu et couvrant l'année terminée au 31 mars 1931. Le procédé qu'il a employé en se servant des données de l'*Institut für Konjunkturforschung* et de l'*Institut für landwirtschaftliche Marktforschung* est légèrement différent, mais les résultats sont remarquablement conformes dans l'ensemble. En voici le tableau :

	Consomat. totale de toute la population (en centaines de tonnes)	Partie consommée par la population non-agricole (78 p. c.) (en centaines de tonnes)	Prix moyen en Allemagne (Berlin) (en marks par 100 kilos)	Prix moyen sur les marchés étrangers (en marks par 100 kilos)	Renchéris. de la consommat. de la population non-agricole (en millions de marks)
Seigle.....	52.000	40.500	16,40	8,01	340
Froment.....	48.000	37.500	26,46	14,49	448
Bovins (sur pied)	17.500	13.650	96,30	77,03	263
Porcs (sur pied).....	22.500	17.500	121,05	73,87	823
Beurre	5.000	3.900	272,60	261,20	44
Œufs	5.260	4.100	188,—	138,—	205
Sucre (brut).....	16,570	12.900	30,84	10,60	261
Total	—	—	—	—	2.384

A ce chiffre de 2.384 milliards de marks, il faudrait ajouter les chiffres pour les légumes, les fruits, le fromage, etc., difficiles à fixer parce que les différences d'espèce et de qualité empêchent la comparaison avec l'étranger. Il ne semble pas exagéré cependant d'estimer le renchérissement qui frappe actuellement le marché de la consommation allemande du chef du protectionnisme agricole à environ 2 milliards et demi de marks, dont plus d'un milliard frappent la viande et 800 millions environ les céréales. De cette somme, environ 320 millions de marks représentent les droits de douane effectivement perçus par le Reich.

Bien entendu, toutes ces statistiques se rapportent aux prix de gros. Puisque c'est sur ceux-ci qu'agissent directement les droits de douane, il serait injuste de vouloir mesurer l'effet du protectionnisme à l'aide des prix de détail. Signalons cependant qu'au point de vue de la cherté de la vie, l'effet de toute augmentation des prix de gros se trouve encore aggravé par la tendance presque générale des prix de détail à s'adapter beaucoup plus rapidement et complètement aux mouvements de hausse qu'aux mouvements de baisse. On peut trouver à ce sujet des chiffres et diagrammes singulièrement instructifs dans une étude parue dans le *Magazin der Wirtschaft* en février 1930, sur le mouvement comparé des prix du froment et des petits pains (« pistolets ») à Berlin et à Cologne.

Les faits essentiels se rapportant aux prix de gros n'en sont que plus concluants, et ils sont particulièrement frappants en ce qui concerne le froment et le

seigle (dont on sait l'importance pour la boulangerie allemande). Les diagrammes publiés là-dessus par l'*Institut für Konjunkturforschung* et le Bulletin mensuel de la *Deutsche Bank* sont extrêmement suggestifs. Ils montrent le mouvement comparé des prix aux bourses de Chicago et de Berlin, réduits aux unités allemandes de poids et de monnaie. Jusque vers la fin de 1929, les courbes sont à peu près parallèles et proches l'une de l'autre, au point (pour le seigle) de se recouper une couple de fois. Depuis lors, elles s'écartent en éventail à une allure vertigineuse, de sorte que l'Allemagne paie actuellement le froment plus de deux fois et demie, et le seigle trois fois aussi cher que les prix de Chicago! Et est-il rien de plus impressionnant, quant à l'ordre de grandeur des chiffres en cause, que de constater que le renchérissement de la vie par le protectionnisme agricole dépasse le montant de l'annuité prévue par le Plan Young pour les réparations?

Quand on confronte cette situation avec celle du bilan commercial étonnamment favorable d'un pays à la tête de tous les autres pour l'exportation des produits industriels, et que le régime des réparations a encore stimulé dans ce sens, on voit encore plus clairement que le protectionnisme agricole aboutit à transférer tout le poids de la pression formidable qui résulte de la combinaison de l'exportation industrielle avec le protectionnisme agricole sur les producteurs industriels et les consommateurs citadins. Comme le dit le Dr. Rauterberg : quatre cinquièmes de la population

allemande doivent sacrifier une partie de leur puissance d'achat, déjà si fortement entamée, pour maintenir intacte la puissance d'achat du cinquième restant. Or, le plus gros inconvénient économique de ce transfert, au point de vue de la lutte contre la crise, est qu'il s'opère en faveur d'une branche de production qui achète beaucoup moins sur le marché que les classes non-rurales. Le plus clair de l'argent qui subsidie l'agriculture est consacré, dans la situation actuelle, au paiement d'intérêts et à l'investissement dans un capital à fructification lente, tandis que la puissance d'achat des masses industrielles et citadines est comprimée jusqu'à l'extrême limite des besoins physiologiques les plus élémentaires; on peut évaluer à 13 milliards de marks la réduction des revenus en salaires et traitements survenue en 1931 par rapport à 1930.

A cette considération d'ordre économique général, il faut ajouter que l'effet social du protectionnisme sur les producteurs agricoles eux-mêmes est loin d'être homogène. Ce que l'on appelle protéger l'agriculture aboutit, en réalité, à favoriser certaines catégories d'agriculteurs par rapport à d'autres. Le protectionnisme profite beaucoup plus, par exemple, aux détenteurs des grandes cultures à céréales dans l'Est qu'aux petits producteurs des cultures mixtes dans l'Ouest et le Sud. Dans l'état actuel du marché de l'argent, où le manque de capital et l'état déficitaire d'une partie croissante des entreprises entravent les achats et le développement de l'inventaire et poussent par conséquent vers les méthodes extensives, le protectionnisme exacerbe encore cette tendance. Il favorise la culture de céréales, comme le seigle, pour lesquelles le marché intérieur est une construction largement artificielle, au détriment des cultures intensives et surtout de cette *Veredlungswirtschaft* (économie qualitative ou production des produits de haute valeur, viande, lait, beurre, fromage, légumes, fruits, etc.) dont tout le monde s'accorde à déplorer le peu de développement en Allemagne.

Ainsi, la production de volaille et d'œufs, coincée entre la diminution de la puissance d'achat des masses et l'augmentation du prix de la nourriture, diminue à vue d'œil et voit se produire un nombre effrayant de faillites, à un moment où l'on essaie d'autre part de

favoriser la colonisation parcellaire par des ouvriers chômeurs. Il est clair que le protectionnisme même le plus extrême devient inopérant, en ce qui concerne la *Veredlungswirtschaft* (qui représente plus de la moitié de la production agricole!), à partir d'un certain degré de compression du marché intérieur et d'un certain degré d'élévation des droits. Par exemple, il ne sert à rien de vouloir compenser un doublement des prix des céréales par rapport au marché mondial par un doublement du prix des œufs à l'aide de droits d'entrée correspondants, car le public peut plus facilement se passer d'œufs que de pain et achètera donc d'autant moins.

Les libre-échangistes ne sont pas seuls, d'ailleurs, à constater que le point le plus faible du protectionnisme agraire, c'est qu'à la longue il profite moins à l'agriculture dans son ensemble qu'à certaines catégories de producteurs agricoles, plus puissantes au point de vue de l'influence politique mais plus rétrogrades au point de vue de l'efficacité économique, au détriment d'autres catégories, et surtout au détriment de la puissance d'achat du marché intérieur. Parmi les agrariens eux-mêmes, on commence de plus en plus à douter de la possibilité de protéger les agriculteurs contre les effets de la crise en « décrochant » l'agriculture du *trend* économique général par le truchement du protectionnisme. Tout récemment, le nouveau commissaire de la région de l'Est, Schlange, agrarien convaincu cependant, l'a dit en termes non ambigus :

« La politique agraire, au cours de ces dernières années, s'est attaquée en premier lieu à la question des prix et a cherché le salut, pour rétablir la rentabilité, dans une politique vigoureusement protectionniste. C'était là une réminiscence de l'époque d'avant-guerre; malheureusement, elle a perdu son efficacité au moment décisif de la crise aiguë. La politique agrarienne de l'Allemagne se trouve devant un tournant décisif. »

Toutefois, de telles déclarations ne font en réalité qu'illustrer, par leur contradiction avec les situations existantes, la désorganisation économique qui résulte de ce que l'on a voulu mener de front deux politiques dont la crise actuelle a fait éclater l'incompatibilité : favoriser l'industrie par un excédent d'exportations et l'agriculture par l'érection d'une muraille de Chine.

LE MARCHÉ BELGE DE L'ARGENT ET DES CAPITAUX EN 1931

APERÇU D'ENSEMBLE.

Notre revue des marchés de l'argent et des capitaux en 1930 marquait le ralentissement général des transactions, attesté par les statistiques des chambres de compensation, les situations de la Banque Nationale de Belgique, les émissions, l'état de la Bourse, etc. L'abondance relative de l'argent était indiquée par les taux peu élevés de l'escompte et des dépôts, par la baisse de rentabilité des fonds d'État (1).

Toutes ces tendances, le lecteur les retrouvera, mais accentuées, en 1931. Au cours de cette dernière année, en effet, des événements financiers internationaux de la plus haute importance sont venus aggraver l'atonie du marché économique : le moratoire des dettes interalliées et des crédits bancaires en Allemagne, et, surtout, l'abandon de l'étalon-or en Grande-Bretagne.

Si le moratoire a préservé les pays intéressés, et tout particulièrement l'Allemagne, d'une désorganisation monétaire nouvelle, les problèmes économiques et financiers n'en sont pas pour cela résolus.

L'abandon du *gold standard* par la Grande-Bretagne a eu des conséquences immenses, mais, néanmoins, moins destructives qu'on eût pu le croire en présence du rôle financier de la place de Londres. En dehors de la réduction de près de 30 p. c. sur la valeur de la livre sterling, et des multiples réactions qui suivront pour l'économie anglaise, y compris une nouvelle politique douanière, il faut mentionner des éléments perturbateurs des prix, de violents contre-courants des placements internationaux, une instabilité accrue des moyens d'échange dans nombre de pays.

De ces désordres monétaires renouvelés, au moment où la crise frappe sans relâche les entreprises et les salariés, sont nées des tentatives, que l'on peut espérer abandonnées, de discréditer l'or comme base de la monnaie et du crédit.

Tout cela indique une crise des conceptions économiques aussi bien que la pression matérielle de la longue dépression.

* * *

Si l'on analyse le marché belge de l'argent et des capitaux, on se défend très facilement d'un pessimisme exagéré.

Certes, l'extrême dépression de la Bourse a provoqué des pertes graves, même des ruines; les chiffres que l'on verra plus loin attestent que la reconstitution par spéculation des fortunes mobilières atteintes par l'inflation était à peine obtenue, que l'on re-

tombait à des niveaux fort bas. Des avoirs demeurés intacts, investis dans les valeurs mobilières, out à leur tour été largement entamés. Mais ces répercussions sont plus sociales qu'économiques et si l'on replace la dépréciation boursière dans son cadre, l'impression générale est meilleure.

Depuis le début de 1932, deux banques moyennes et quelques petits établissements de régions agricoles ont suspendu leurs paiements. Mais de tels faits ne sont pas très significatifs; il le sont encore moins par contraste avec la véritable épidémie de faillites bancaires qui s'est déclarée aux Etats-Unis, en Allemagne, en Europe Centrale et Orientale, au Danemark et en Norvège.

Même en France, les troubles bancaires ont été importants et longs, et viennent seulement de cesser. C'est dire qu'il s'agit là, au cours d'une crise intense, d'incidents inévitables : défaut de liquidités, crédits trop vastes, immobilisations imprudentes, erreurs de gestion, telles en sont les causes.

Une fois de plus, il apparaît combien le souci de la liquidité est le premier devoir des banques.

On constate encore avec satisfaction la forte position du pays au point de vue monétaire, position d'autant plus forte qu'il semble bien que, contrairement à ce qui se passe ailleurs, l'or accumulé en Belgique n'y est pas un « hôte de passage », un « réfugié ». La Banque Nationale, dès le lendemain de la stabilisation, a découragé le recours au capital étranger, soit à long soit à court terme. La Belgique n'est guère devenue le séjour des capitaux étrangers émigrés : en fait, elle a même dû faire face récemment à des rachats de fractions de sa dette en sterling et en dollars que vendaient des étrangers en difficulté.

Aujourd'hui, l'encaisse-or de la Banque Nationale de Belgique s'élève à plus de 12.500 millions d'or métallique.

Les fractions de ces avoirs, qui se trouvent sous le dossier de la Banque, « earmarked », chez diverses banques centrales, sont rapatriées graduellement.

Signalons, pour prévenir une erreur courante, que ces importations d'or n'apparaissent pas dans les statistiques du commerce extérieur de la Belgique, l'or monétaire en étant exclu, comme représentant les soldes de la balance des comptes et non point une opération inhérente à la balance commerciale.

Cette forte encaisse de la Banque Nationale de Belgique provient : 1° de la politique d'or suivie avec persévérance depuis plusieurs années; 2° de la conversion, au lendemain de l'abandon du « gold-

(1) Cfr. *Bulletin*, n° 6, vol. I, 1931.

standard » par le Royaume-Uni, des avoirs de la Banque en devises étrangères, à concurrence de 4 milliards de francs environ. Cette conversion, faite dans les 24 heures, n'a évidemment été possible que parce que des mesures appropriées avaient été prises depuis longtemps.

L'abandon de la politique du « gold exchange standard », déjà commencé depuis deux ans, se trouve consommé en faveur du « gold bullion standard ».

Pour un pays classiquement pauvre en or comme la Belgique (1), la situation actuelle marque un revirement profond, une évolution digne d'être signalée.

Depuis le XVII^e siècle, la pauvreté de la Belgique en numéraire a fait l'objet des préoccupations constantes des hommes d'Etat, des commerçants et des théoriciens (2). Aujourd'hui, la quantité d'or détenue par la Banque Nationale, relativement au nombre d'habitants, classe le pays sur le même rang que la France et les États-Unis.

Il ne faut point tirer de conclusions excessives de cette abondance d'or : on doit retenir qu'elle constitue une base excellente de résistance pendant la dépression et de reprise dès que celle-ci s'avérera possible, tant par suite de l'amélioration de la crise mondiale que par suite des ajustements intérieurs des prix. Dans l'intervalle, des mouvements dans ces avoirs d'or sont naturellement inévitables et sont le corollaire même du système.

Si la Belgique dispose d'une forte réserve d'or, sa circulation est, corrélativement, élevée. Mais la méfiance générale à l'égard des placements à long terme, des entreprises, le peu de rémunération des dépôts en banque ont transformé des quantités considérables de billets en instruments d'épargne. Faut-il dire que toute statistique précise à ce sujet est impossible? En comparant la circulation aux prix, aux mouvements des chambres de compensation, à la vitesse de circulation des comptes courants particuliers à la Banque Nationale et au mouvement des dépôts, on peut simplement affirmer que des montants importants de billets sont thésaurisés.

Que se manifeste une possibilité objective de reprise, ces billets, sortis de la circulation, y rentreront et, par une voie naturelle, donneront à la production un grand stimulant.

En Belgique, ce n'est certainement pas la situation du crédit ou de la circulation qui peut, raisonnablement, être considérée comme un obstacle à une reprise. Mais, nous n'avons cessé d'attirer là-dessus l'attention, il faut se garder soigneusement de croire qu'une reprise est un acte de simple volonté : toutes les tentatives faites dans ce domaine aux États-Unis n'ont été que de faux

départs; à notre sens, il est beaucoup plus sage de poursuivre l'assainissement des économies intérieures et, si possible, de l'économie internationale. La comparaison entre les prix actuels et les prix du « boom » ne permet de tirer aucune conclusion quant à la proximité d'un redressement. C'est la relation entre la capacité de production et celle de consommation qu'il faut considérer, de même que l'état du crédit, les dettes, etc. La reprise se fera grâce à la formation d'un état d'équilibre, non point par suite de l'importance des décalages entre les niveaux de prospérité et de dépression.

CHAPITRE I

LE MARCHÉ DE L'ARGENT.

Les indices de la stagnation de l'argent ne manquent pas : qu'il s'agisse des taux débiteurs et créditeurs, du rendement des fonds publics, les niveaux sont bas. Mais qu'il s'agisse de stagnation et non d'une abondance réelle, nous en trouvons des preuves non moins nombreuses dans le ralentissement des opérations d'escompte, de compensation, ainsi que dans le ralentissement de la vitesse de circulation, la diminution du montant moyen des effets de toute nature sur lesquels portent nos statistiques, et aussi la thésaurisation.

On verra plus loin, par les chapitres relatifs à la fortune mobilière et aux émissions de capitaux, combien ce capital stagnant hésite à s'employer, à rentrer dans le cycle de la production : l'inquiétude sur la situation politique internationale, sur les équilibres entre les différents prix, sur l'extinction des dettes de spéculation, sur l'opportunité de certains investissements ainsi que sur la possibilité d'ouvrir rapidement de nouveaux marchés à la production expliquent ces hésitations. A quoi on ajoutera l'exagération des réactions et une nervosité extrême des milieux capitalistes, nervosité qui fait contraste, notamment en Belgique, avec le calme des masses ouvrières. C'est que ces dernières sont protégées contre les grandes souffrances par l'assurance-chômage, tandis que les chefs d'entreprises et les capitalistes se sentent sans défense efficace contre le déroulement de la crise. C'est ce sentiment d'impuissance qui, pour une part, ravive et exacerbe les tendances protectionnistes : à tout prix, chacun veut échapper aux risques qu'il court dans une économie extrêmement compliquée, où les initiatives sont durement circonscrites. Il y a dans tout cela beaucoup d'exagération et un manque regrettable de sang-froid.

* * *

Pendant toute l'année 1931, le taux de l'escompte est resté à un niveau fort bas : 2,5 p. c., correspondant au ralentissement des affaires, aux mouvements internationaux de l'argent. Ce n'est qu'au début de janvier 1932, en solidarité avec les mêmes mouvements, que la banque a relevé son taux. Un relevé portant sur les dernières années est intéressant à parcourir.

(1) Cfr. A.-E. JANSSEN, *Les conventions monétaires*, 1911, Paris, M. ANSIAUX, *Principes de la politique régulatrice des changes*, Bruxelles, 1910.

(2) V. BRANTS, *Recueil des ordonnances des Pays-Bas, Les ordonnances monétaires du XVII^e siècle*, H. VAN HOUTTE, *Histoire économique de la Belgique à la fin de l'Ancien Régime*, Gand, 1920.

**Changements des taux d'escompte
et des prêts sur fonds publics depuis octobre 1926.**

Dates des changements des taux de la B. N. B.	TAUX	
	d'escompte	des prêts
Appliqué depuis le 24 avril 1926	7,—	8,—
1927, 13 janvier	6,50	—
10 février	6,—	7,50
28 avril	5,50	7,00
23 juin	5,—	—
26 juin	—	6,50
17 novembre	4,50	6,—
1928, 1 ^{er} juillet	4,—	5,50
1929, 1 ^{er} août	5,—	6,50
14 novembre	4,50	6,—
1930, 1 ^{er} janvier	3,50	5,—
1 ^{er} mai	3,—	4,—
1 ^{er} août	2,50	3,50
1932, 14 janvier	3,50	4,50

Le bon marché de l'argent n'a pas stimulé les opérations commerciales, entraînées par la baisse des prix, la réduction de la consommation. C'est ainsi que l'escompte des effets sur la Belgique, qui avait marqué depuis 1927 un redressement constant du nombre des pièces traitées, a reculé en 1931, en même temps que le montant de ces effets subissait une réduction qui a encore accentué celle constatée en 1930.

Le tableau ci-dessous est caractéristique à cet égard.

Le mouvement de l'escompte et des prix en Belgique.

ANNÉES	Effets sur la Belgique escomptés		Indice des prix de gros. Base: Avril 1914		
	Montant	Nombre	Plus haut	Plus bas	Déc.
1928	9.712	1.331.066	855	830	855
1929	15.372	1.550.426	867	823	823
1930	11.614	1.582.368	808	679	679
1931	9.454	1.481.825	661	573	573

De 1929 à 1931, le montant des effets escomptés est donc tombé de 15 milliards 372 millions à 9 milliards 454 millions, soit une différence de 38 p. c. environ, différence qui n'a rien à voir avec le nombre des effets escomptés.

C'est donc bien au mouvement des prix qu'il faut imputer ce recul considérable. D'une façon générale d'ailleurs, les effets de toute nature subissent une réduction sensible de leur montant, sauf, pour 1931, les effets non acceptés. Le relèvement de leur montant moyen est, dans le mouvement de baisse des prix, un indice de crise, car ces effets, généralement tirés par des fabricants ou des grossistes sur les détaillants, indiquent que les premiers doivent recourir davantage au crédit.

Montant moyen des effets et valeurs recensés.

	1929		1930		1931	
Pièces compensées...	98.467	100	96.120	97	85.190	86
Effets acceptés.....	21.148	100	14.425	68	10.190	48
Effets non acceptés.	3.031	100	2.667	87	2.850	94

Le ralentissement que nous constatons dans le mouvement général des affaires est encore accusé par le ralentissement des opérations de caisse de la banque centrale et des chambres de compensation, ainsi que par celle de la vitesse de circulation des comptes courants particuliers. (B. N. B.).

Ralentissement du mouvement des affaires.

ANNÉES	Mouvement général		Mouvement des cham- bres de compensation	
	Recettes et paiem. (B. N.)	Comptes courants particul.	Pièces compensées	Capitaux compensés
	milliards de fr.		millions de francs	
1928.....	511	249	4.521.363	443.228
1929.....	568	274	4.910.467	483.518
1930.....	508	240	4.723.408	454.012
1931.....	471	227	4.382.935	373.388

De 1929 à 1931, le recul des opérations est considérable, malgré les progrès techniques réalisés par les chambres de compensation, qui, normalement, englobent un nombre croissant d'opérations. Mais c'est la réduction de la vitesse de circulation des comptes courants particuliers de la Banque Nationale qui est le meilleur indice de la stagnation : c'est d'ailleurs l'indice le plus sensible. En deux ans, il se réduit au tiers du niveau élevé atteint en 1929 et le point atteint correspond à celui de 1921, alors que l'activité du pays encore non réorganisé se trouvait également réduite par la crise.

Vitesse de circulation des comptes courants particuliers à la Banque Nationale de Belgique.

1913	618
1920	80
1921	204
1922	412
1923	646
1924	552
1925	697
1926	391
1927	429
1928	523
1929	633
1930	410
1931	225

Si la vitesse de circulation des comptes courants particuliers s'est fortement réduite, les soldes de ces comptes ont fortement augmenté, de même que ceux

des dépôts à la Caisse d'Épargne. Les bilans des banques n'ont pas encore été publiés en nombre suffisant pour qu'il soit permis de tirer une conclusion dans ce domaine.

L'accumulation des capitaux dans les institutions de crédit.

En millions de francs	Solde des comptes courants créditeurs particuliers (B. N. B.)	Solde des dépôts à la Caisse d'Épargne
1928.....	854	4.170
1929.....	923	5.433
1930.....	803	7.653
1931.....	1.189	8.863

L'accumulation des dépôts à la Caisse d'Épargne est d'autant plus remarquable que le chômage et la réduction

des traitements et salaires ont, en 1931, fait se réduire l'excédent des versements sur les remboursements, qui passent de 1.065 millions en 1929 à 1.985 millions en 1930 pour revenir à 1.216 millions en 1931.

* * *

Les observations qui précèdent caractérisent bien, pensons-nous, l'état général de stagnation des affaires, dont le marché de l'argent subit les répercussions.

Il s'en est suivi une réduction générale du loyer de l'argent qui s'est particulièrement manifestée dans les taux des dépôts créditeurs. Le tableau ci-dessous (tableau 1) ne vaut que pour Bruxelles; il repose d'ailleurs sur les données fournies par de grandes banques et qui constituent des minima plutôt que des moyennes, le loyer de l'argent étant en relation avec le « standing » de l'établissement qui le reçoit. En province, en général, les taux sont plus élevés. La concurrence y est d'ailleurs plus forte car la centralisation des sièges administratifs des grandes entreprises à Bruxelles y fait affluer les disponibilités de caisse.

TABLEAU I.

Taux moyens mensuels des dépôts.

MOIS	1928			1929			1930			1931		
	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)
Janvier.....	1,50	4,45	4,50	1,50	4,87	4,50	1,50	4,70	4,50	1,—	2,37	2,65
Février.....	1,50	4,35	4,50	1,50	4,89	4,50	1,50	4,26	4,50	1,—	2,3	2,50
Mars.....	1,50	4,38	4,50	1,50	5,04	4,50	1,50	4,06	4,50	1,—	2,25	2,50
Avril.....	1,50	4,61	4,50	1,50	5,01	4,50	1,20	3,81	4,25	1,—	2,17	2,30
Mai.....	1,50	4,64	4,50	1,50	4,87	4,50	1,—	3,60	3,75	1,—	2,04	2,20
Juin.....	1,50	4,90	4,75	1,50	4,82	4,50	1,—	3,26	3,50	1,—	2,03	2,20
Juillet.....	1,50	4,76	4,75	1,50	4,84	4,50	1,—	3,06	3,25	1,—	2,02	2,20
Août.....	1,50	4,71	4,50	1,50	4,91	4,50	1,—	2,76	2,75	1,—	2,01	2,20
Septembre.....	1,50	4,60	4,50	1,50	5,04	4,50	1,—	2,51	2,75	1,—	2,03	2,20
Octobre.....	1,50	4,67	4,50	1,50	5,11	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,03	2,20
Novembre.....	1,50	4,83	4,50	1,50	5,19	5,—	1,—	2,43	2,75	1,—	2,06	2,20
Décembre.....	1,50	4,86	4,50	1,50	5,14	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,06	2,20

(1) Appliqué à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts.

(2) Appliqué à la Société Générale de Belgique et à la Banque de Bruxelles.

La Société Nationale de Crédit à l'Industrie pratique, pour les dépôts à 6 mois, un taux supérieur en moyenne de 1/2 p. c.

Pendant les trois premiers trimestres de 1931, les fonds d'Etat belges se sont maintenus en hausse et, pour prendre un exemple, le 5 p. c. Restauration Nationale a dépassé le pair pendant toute cette période. Mais, à partir de septembre, après la chute de

la livre sterling et l'aggravation de la situation politique internationale, et sous la pression d'importantes ventes de l'étranger sur notre marché, on a pu constater un fléchissement général des fonds d'Etat et des valeurs à revenu fixé en général (voir tableau II).

TABLEAU II.

Cours, au début de chaque trimestre, de la Restauration Nationale 5 p. c.

MOIS (*)	1927		1928		1929		1930		1931	
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.
Janvier.....	74,50	6,71	78,50	6,37	86,50	5,78	90,50	5,52	100,50	4,98
Avril.....	77,50	6,45	86,50	5,78	91,10	5,49	93,50	5,35	101,40	4,93
Juillet.....	78,25	6,39	85,80	5,83	91,15	5,49	97,60	5,12	101,—	4,95
Octobre.....	80,—	6,25	86,25	5,80	90,50	5,52	99,—	5,05	93,—	5,38

(*) Chiffres d'octobre 1926 : cours, 48,—; rendement, 10,42.

Une baisse des valeurs à revenu fixe et notamment des fonds d'Etat se constate aussi dans d'autres pays. Les banques ont poursuivi, en 1931 comme en 1930, leurs achats de fonds d'Etat, d'autant plus que le gouvernement de la Colonie et celui de la Métropole ont émis des bons du Trésor, qui constituent un placement indiqué pour des capitaux inemployés.

CHAPITRE II

LE MARCHÉ DES CAPITAUX.

Si l'on considère les appels de capitaux effectués par les entreprises privées au cours de 1931 (voir tableaux III et IV), on constate que la situation est caractérisée comme suit : réduction en valeur absolue des capitaux émis, réduction des émissions de caractère financier, des appels de capitaux frais, diminution considérable des émissions d'affaires nouvelles et progression relative des émissions d'obligations.

TABLEAU III.

Opérations financières des compagnies par actions.

ANNÉES	Emissions d'affaires nouvelles		Augmentations de capital		Obligations		Total (en 1.000 fr.)
	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	
1919.....	977.139	44,86	(1) 1.200.671	55,13	—	—	2.177.810
1920.....	829.411	31,26	1.394.257	52,65	429.481	16,90	2.653.149
1921.....	436.336	26,39	743.771	44,99	473.270	28,62	1.653.377
1922.....	413.765	25,32	897.176	55,45	310.351	19,14	1.621.291
1923.....	654.952	32,34	1.245.741	61,52	124.227	6,14	2.024.920
1924.....	576.719	20,67	2.173.068	77,89	40.225	1,44	2.790.012
1925.....	918.895	38,27	1.174.706	48,92	307.565	12,81	2.401.166
1926.....	1.124.841	42,35	1.512.859	56,96	18.240	0,69	2.655.940
1927.....	2.678.118	42,30	3.371.530	53,38	278.575	4,40	6.328.223
1928.....	6.312.470	51,47	5.938.630	48,43	11.880	0,10	12.262.980
1929.....	7.800.965	51,12	6.928.418	46,30	236.560	1,58	14.965.943
1930.....	2.424.445	45,27	2.054.918	38,36	876.962	16,37	5.351.325
1931 (2).....	1.396.938	31,72	2.192.956	49,80	813.896	18,48	4.403.790
Total.....	26.544.994	43,31	30.828.701	50,29	3.921.232	6,40	61.294.227

(1) Y compris les émissions d'obligations.

(2) A partir de 1931, les chiffres comprennent les émissions intérieures et extérieures.

TABLEAU IV.

Emissions apparentes de capitaux frais par les compagnies par actions. (en milliers de francs.)

ANNÉES	Constitutions, augmentations et obligations (1)	Apports (2)	Emissions sans les apports (3) = (1) - (2)	Emissions des banques, assurances et opérations financières (sans les apports) (4)	Emissions apparentes de capitaux frais (5) = (3) - (4)
1927.....	6.328.223	1.442.609	4.885.614	960.157	3.925.457
1928.....	12.262.980	1.955.792	10.307.188	3.974.232	6.332.956
1929.....	14.965.943	3.065.222	11.900.721	5.968.423	5.932.298
1930.....	5.356.325	1.781.588	3.574.737	677.076	2.897.661
1931.....	4.403.790	1.774.820	2.628.970	604.291	2.024.679

De 1930 à 1931, la réduction du total des émissions demeure sensible : un milliard environ pour les émissions brutes, 800 millions, soit un tiers environ, pour les capitaux frais. Mais c'est encore la chute de 1929 à 1930 qui reste la plus spectaculaire, puisqu'elle porte sur près de 10 milliards. Cependant, on constate que, en ce qui concerne les appels de capitaux frais, la situation ne se présente pas de façon identique. C'est en 1928, alors que les émissions brutes atteignaient 12.262 millions, que les appels de capitaux frais mar-

quèrent leur maximum : 6.332 millions. L'année 1929 est une période de vive spéculation en ce qui concerne le marché des capitaux : on crée quantité de sociétés financières, de holdings, qui souscrivent aux augmentations de capital d'autres entreprises, qui, à leur tour, s'intéressent dans des filiales. Il en résulte une superposition d'opérations qui présente une réelle importance du point de vue de la spéculation et qui, de plus, affecte la relation entre le rendement réel de l'industrie et les montants nominaux. Mais les appels de capi-

taux frais sont, en fait, beaucoup moins importants, ce qui explique que l'épargne ait pu soutenir le mouvement de 1926 à 1929. En 1930, les émissions de caractère financier se ralentissent et le mouvement s'accroît encore en 1931.

Des fusions importantes ont lieu : en verrerie, dans le commerce de banque, dans des entreprises coloniales. De même, des réductions importantes de capital montrent combien se précise l'ère de liquidation.

Les données nouvelles que nous avons introduites dans notre statistique nous permettent d'apporter à cet égard des précisions : la liquidation de 320 sociétés affecte un capital de 1.082 millions ; 53 sociétés fusionnées ont un capital de 777 millions et 116 sociétés ont réduit leur capital de 787 millions. Ce sont des indications précieuses relativement à l'intensité de la crise et à la décapitalisation qui en résulte.

Les primes d'émission sont assez faibles : 241 millions. Les apports continuent à jouer un rôle assez important dans le marché financier. Nous les relevons depuis 1927.

Les apports dans le financement des entreprises.

ANNÉES	Montant (en millions de francs)
1927	1.442
1928	1.955
1929	3.065
1930	1.781
1931	1.774

Ils correspondent dans bien des cas à des fusions. Désormais, nos statistiques permettront de suivre ces différents mouvements sans devoir recourir à la déduction ou, ce qui est pire, à des évaluations.

La reprise des émissions d'obligations s'est accentuée en 1931, par rapport au total des opérations des sociétés privées. On sait que, à la fin de la période d'instabilité monétaire, le placement d'obligations de sociétés était devenu une impossibilité matérielle. En 1930, on a enregistré une reprise, qui s'est maintenue en 1931.

La situation semble, sous ce rapport, être redevenue normale, c'est-à-dire que se trouvent écartées les causes insolites de variations, indépendamment de la tendance à donner la préférence aux actions qui jouissent de la faveur du public et n'obligent pas l'entreprise à des versements contractuels d'intérêts.

Le tableau suivant (tableau V) établit à différentes périodes les rapports entre les émissions d'actions et celles d'obligations. Il est loin d'être parfait : pour les années antérieures à 1930, nous avons dû analyser les statistiques du Commissaire des Monnaies. Elles étaient décennales (sauf évidemment pour la période 1910-1913), de sorte qu'elles se placent à des phases différentes des cycles et rendent toute comparaison hasardeuse. Mais nous avons cependant maintenu ce travail, plutôt pour sa valeur historique que pour son caractère scientifique.

TABLEAU V.

Relations entre les émissions d'actions et d'obligations des compagnies par actions. (En millions de francs.)

ANNÉES	Constitutions de sociétés		Augmentations de capital		Obligations		Total
	Chiffres absolus	%	Chiffres absolus	%	Chiffres absolus	%	
1890	119,8	67,7	14,6	8,2	42,6	24,1	177,—
1900	446,1	65,4	116,7	17,1	119,5	17,5	682,3
1910	341,8	46,2	191,—	25,8	207,1	28,—	739,9
1911	475,6	51,8	218,2	23,8	223,7	24,4	917,5
1912	539,5	52,3	237,2	23,—	255,7	24,7	1.032,4
1913	292,1	36,3	296,4	36,9	215,1	26,8	803,5
1930	2.424,—	45,2	2.054,—	38,6	376,—	16,3	5.356,—
1931	1.397,—	31,7	2.193,—	49,8	814,—	18,5	4.401,—

En 1931, les émissions belges sur les marchés étrangers sont demeurées peu importantes : si le marché belge était peu favorable aux placements de

valeurs, ceux de l'étranger l'étaient tout aussi peu et la chute du sterling a certainement découragé les amateurs de placements en monnaies étrangères.

En millions de francs	Emissions belges à l'étranger (nominal)	Emissions intérieures des sociétés anonymes belges (chiffres bruts)
1926	1.256	2.655
1927	412	6.328
1928	1.274	12.262
1929	124	14.965
1930	2.087	5.356
1931	360	4.044

* * *

Dans notre article publié en mars 1931, nous avons soulevé le problème des relations éventuelles entre les besoins de l'industrie en capitaux frais et les dividendes qu'elle peut distribuer. On sait que l'usure des capitaux investis dans la production et le commerce est rapide; qu'en outre, les pertes et liquidations désastreuses sont fréquentes. Les inventions nouvelles, particulièrement nombreuses et importantes depuis une génération, encore accélérées depuis une quinzaine d'années, obligent à des renouvellements prématurés d'outillage, avant amortissement. Notre attention s'était portée sur ce point et nous avons entrepris dès l'an dernier la préparation de tableaux destinés à élucider cette question.

Nous les donnons pour les cinq années au cours desquelles les observations sont possibles (voir

tableaux VI et VII). Les conclusions ne peuvent être encore que prudentes et provisoires. On constate un renversement de la relation entre les bénéfices distribués par l'industrie et les émissions apparentes de capitaux frais selon les phases du cycle : excédent des émissions en période de prospérité; excédent des dividendes en période de stagnation.

Mais l'industrie ne puise pas ses capitaux uniquement chez ses actionnaires. Les salariés supérieurs de l'industrie, les fonctionnaires, les commerçants, les agriculteurs absorbent une part, parfois importante, des émissions de l'industrie. Les recoupements sont fort délicats, car les banques souscrivent des titres pour les revendre, des agents de change font de même et l'origine des capitaux demeure ainsi impossible à retracer.

Une autre conclusion demeure acquise : c'est que ce sont les industries de biens de production qui absorbent le plus de capitaux. Pour la période de cinq ans que nous avons pu observer, le groupe de ces industries absorbe plus de capitaux qu'il ne paie de profits. Seule, la métallurgie-sidérurgie, en 1930 et 1931, paie des dividendes supérieurs à sa consommation de capitaux. Par contre, la situation se renverse pour les produits chimiques (voir tableau VII).

Ces constatations, si modestes soient-elles, nous font entrevoir des explications partielles, mais rationnelles, aux déséquilibres économiques, en partant des difficultés d'ajustement entre les industries des biens de production et celles des biens de consommation.

Le maintien de ces statistiques pendant une dizaine d'années sera probablement fort utile.

TABLEAU VI.

Emissions, distributions de dividendes et amortissements de la dette publique.
(en milliers de francs.)

ANNÉES	Bénéfices distribués aux actionnaires sans déduction de la taxe mobilière	Coupons d'obligations payés, sans déduction de la taxe mobilière	Emissions apparentes de capitaux frais (1)	Amortissements de la dette publique intérieure. (D'après les rapports du Fonds d'amortissement.)	
				Montant nominal	Montant effectif
1927.....	2.395.315	165.839	3.925.457	109.255	84.458
1928.....	2.897.866	240.975	6.332.956	128.442	148.352
1929.....	3.478.660	204.069	5.932.298	114.942	127.564
1930.....	4.027.995	333.552	2.897.661	122.783	134.076
1931.....	3.491.143	510.756	2.024.679	—	—

(1) Emissions de capitaux, déduction faite des apports et non compris les émissions des banques, assurances et des sociétés financières.

TABLEAU VII.

Rendement et émissions des sociétés industrielles et commerciales belges,
par catégories d'industries.

(En milliers de francs.)

CATÉGORIES	1927		1928		1929		1930		1931	
	Dividendes bruts	Capitaux investis pendant l'année (act. et obligat.)	Dividendes bruts	Capitaux investis pendant l'année (act. et obligat.)	Dividendes bruts	Capitaux investis pendant l'année (act. et obligat.)	Dividendes bruts	Capitaux investis pendant l'année (act. et obligat.)	Dividendes bruts	Capitaux investis pendant l'année (act. et obligat.)
<i>Industries de biens de production</i>										
Métallurgie-Sidérurgie	261.499	556.016	239.204	789.008	382.366	624.541	441.577	397.535	153.389	132.627
Charbonnages	177.767	105.750	108.689	157.071	110.406	303.667	194.113	195.867	102.612	392.539
Mines	99.727	372.353	75.651	457.500	83.643	314.538	33.919	3.000	32.840	18.500
Produits chimiques	63.637	197.834	64.003	731.513	86.878	861.116	118.473	421.493	68.252	215.437
Construction électrique	—	—	30.728	18.971	17.910	65.738	67.042	30.700	90.877	37.930
Total	602.630	1.231.953	518.271	2.154.071	681.201	2.169.900	855.124	1.048.597	447.970	797.033
<i>Industries de biens de consommation durable :</i>										
Constructions	18.900	141.078	24.904	124.000	45.952	310.168	50.820	114.707	30.204	118.842
Matériaux artificiels	30.207	178.707	57.094	210.188	65.844	416.174	87.440	95.243	60.950	34.535
Verreries	130.431	30.509	26.581	57.111	39.168	91.600	32.356	216.468	29.570	306.750
Glaceries	—	—	113.969	6.510	67.945	5.555	101.925	3.600	66.725	3.000
Total	179.538	350.294	222.548	397.810	218.909	823.397	272.541	430.017	187.449	463.127
<i>Industries de biens de consommation :</i>										
Textiles	185.034	324.527	215.455	634.813	206.318	602.512	154.870	181.280	105.255	190.660
Electricité	184.817	351.380	166.701	1.179.103	213.577	624.100	276.641	184.440	296.883	189.032
Sucreries	27.836	17.450	39.966	110.230	38.199	120.080	35.329	13.250	34.679	—
Meuneries	19.491	4.600	32.670	1.800	36.421	15.529	28.286	—	29.317	1.150
Brasseries	13.775	45.430	18.378	67.161	39.228	78.971	51.438	86.650	52.943	29.866
Autres industries alimentaires ..	—	—	11.411	51.711	23.610	103.051	29.933	35.769	50.556	32.221
Total	430.953	743.387	484.581	2.044.821	559.361	1.544.257	576.497	501.389	569.635	442.929

TABLEAU VII bis.

Principaux emprunts de villes et titres y assimilés.

1931	Montant nominal	Taux d'intérêt	Taux d'émission	Produit de l'émission	
Janvier ...	Crédit Communal de Belgique	600.000.000	5 %	97 %	582.000.000
	Soc. Nat. des Chemins de fer vicinaux	100.000.000	3 %	pair	100.000.000
	Ville d'Anvers	85.000.000	5 %	95 %	80.750.000
Mars	Soc. Nat. des Chemins de fer belges	600.000.000	5 %	95 %	570.000.000
Mai	Soc. intero. de la rive gauche de l'Escaut ..	150.000.000	5 %	98 %	147.000.000
		100.000.000	5 %	96,5 %	96.500.000
Juillet ...	Emprunt 1931	1.000.000.000	5 %	96 %	960.000.000
Août	Soc. Nat. des Chemins de fer vicinaux	100.000.000	3 %	pair	100.000.000
Septembre.	Crédit Communal de Belgique	300.000.000	5 %	97 %	291.000.000
Octobre ..	Emprunt 1931. Obligations décennales	300.000.000	5 %	souscription par adjudication	
Emissions continues		3.335.000.000			
	Soc. Nat. des Habitations à bon marché ...	55.000.000	6 %	pair	55.000.000
		3.390.000.000			

Les tableaux généraux des émissions (tableaux IX et X) marquent combien les placements de capitaux dans la colonie ont diminué en importance absolue, par rapport aux opérations des années de « boom ». C'est que la crise du Congo demeure aiguë, par suite du caractère même de la production : cuivre et métaux rares, coton, palmistes, café, etc.; que, forcément, le rendement des capitaux fraîchement investis demeure faible. C'est d'ailleurs un phénomène fort explicable qu'en période de crise généralisée, le capital se détourne momentanément des pays neufs. Cependant, l'importance relative des opérations financières des sociétés coloniales demeure considérable. Comme les autres années, ce sont les grandes entreprises qui continuent à absorber la plus grosse partie des émissions d'actions et d'obligations, à procéder aux fusions les plus importantes. Le marché des capitaux demeure

donc dominé par les opérations financières des grandes entreprises dont le capital dépasse 20 millions. Les tableaux établis cette année font une discrimination plus nette que par le passé entre les différentes entreprises, selon l'importance de leurs capitaux. Dans le même ordre d'idées, ce sont aussi les grandes entreprises qui ont dû procéder aux réductions de capital les plus fortes.

Mais, en revanche, les émissions des sociétés privées ont, dans l'ensemble des opérations financières, perdu beaucoup de leur importance. Du maximum de 61 p. c. en 1928, elles tombent, en régression continue, à 18,82 p. c. en 1931. Les opérations hypothécaires ne varient guère. Par contre, les emprunts des pouvoirs publics passent, en deux ans, de 3,12 p. c. à 23,14 p. c. (voir tableaux VII bis et VIII).

TABLEAU VIII.

Répartition, par catégories d'emprunteurs, des opérations financières effectuées en 1931.

ANNÉES	Actions et obligations de sociétés commerciales Emissions apparentes de capitaux frais		Dettes provinciale et communale				Hypothèques inscrites	
			Crédit communal		Emprunts directs des pouvoirs publics et des organismes d'utilité publique			
	Montant (millions de francs)	%	Montant (millions de francs)	%	Montant (millions de francs)	%	Montant (millions de francs)	%
1927	3.925	54,91	300	4,17	462	6,46	2.463	34,46
1928	6.332	61,37	—	2,80	(1) —	—	3.696	35,83
1929	5.932	49,31	(2) 600	4,99	(3) 375	3,12	5.122	42,58
1930	2.898	27,81	500	4,80	1.372	13,17	5.650	54,22
1931	2.025	18,82	900	8,36	2.490	23,14	5.347	49,68

(1) Non compris les 10 millions de dollars émis à New-York par la ville d'Anvers.

(2) Dont 300 millions émis en novembre seulement.

(3) Dont une partie émise en conversion d'un emprunt de la ville de Gand.

Les déficits budgétaires des pouvoirs publics à tous les degrés expliquent, en partie, le renversement des relations entre les différentes catégories du marché des capitaux. On doit également considérer que, malgré les très sérieuses difficultés de la situation internationale, le public commence à faire meilleur accueil aux titres à revenu fixe. Il s'en faut d'ailleurs de beaucoup que, sous ce rapport, l'opinion puisse être considérée comme complètement éclairée : l'exemple de la thésaurisation des billets nous dispense de nous étendre davantage sur la question.

Quoi qu'il en soit, c'est l'Etat et ses émanations qui figurent au premier rang des emprunteurs. Puis, viennent les opérations financières, qui, bien que beaucoup moins importantes qu'antérieurement, tiennent encore la première place parmi les émissions privées. La création de certaines sociétés de reprises, des fusions, des augmentations de capital pour la reprise de certaines participations expliquent ces opérations,

où le capital frais ne joue plus qu'un rôle secondaire. Viennent ensuite les plantations et sociétés coloniales, les charbonnages, les banques (ce qui s'explique par des fusions) les verreries (création des grandes sociétés d'exploitation par reprise de l'activité d'entreprises existantes, transformées en sociétés à portefeuille).

1931	Milliers de francs
Emprunts directs des pouvoirs publics	2.490.000
Crédit communal	900.000
Opérations financières	785.429
Plantations et sociétés coloniales	620.380
Charbonnages	392.539
Banques	335.284
Verreries	306.750
Chemins de fer	233.000
Produits chimiques	215.437
Textiles	190.660
Electricité	189.032

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscriptions 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		Nombre	Montant
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Montant minimum	Nombre	Capital ancien	Augmentation nominale	Montant libéré	Nombre	Montant				Nombre	Montant	Nombre	Montant		
																			Nombre	Montant
Banques	1	2.875	575	2	200	11	934.350	332.409	281.509	—	—	153.350	230.709	60.000	5	43.000	21	447.000	3	243.209
Assurances	8	4.680	1.720	2	210	4	5.000	2.220	364	—	—	—	190	—	3	180	—	—	1	3.120
Opérations financières	69	416.162	227.285	88	5.288	69	417.097	306.317	208.485	11	62.950	2.242	292.423	165.737	28	144.571	6	109.012	21	185.645
Exportations, importations	15	25.755	21.643	1	30	3	3.265	2.135	507	—	—	—	15.591	—	16	24.750	—	—	1	1.500
Commerce de métaux	5	7.900	7.278	—	—	2	2.000	2.202	2.202	—	—	—	6.197	—	1	4.000	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem.	25	30.215	28.080	8	623	9	7.600	3.920	3.405	4	16.300	—	25.717	—	7	13.485	—	—	3	2.372
Comm. produits alimentaires	18	5.632	5.032	14	209	11	10.425	13.390	11.239	1	1.500	—	10.037	—	14	7.833	—	—	4	4.450
Commerce non dénommés	133	58.061	44.109	67	5.846	21	13.743	31.849	28.686	4	77.000	—	38.889	—	64	47.400	—	—	12	9.625
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	5.500	1	1.000	—	—
Meuneries	—	—	—	1	25	1	850	1.150	1.150	—	—	—	1.150	—	—	—	—	—	1	700
Brasseries	8	9.993	9.523	—	—	5	39.125	9.200	9.200	3	10.673	300	13.915	2.500	1	85	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	100	—	—	—	—
Autres industr. alimentaires	14	18.857	14.016	18	1.089	8	12.570	13.364	8.171	—	—	400	16.459	—	4	2.615	—	—	2	2.075
Carrières	3	6.800	4.480	—	—	6	9.150	9.050	8.013	2	21.000	—	10.063	—	2	457	1	1.000	2	11.200
Charbonnages	2	13.000	13.000	—	—	9	524.437	205.545	121.545	5	173.994	2.160	69.868	77.308	4	59.400	3	18.160	—	—
Mines et industr. extractives	2	3.500	3.125	—	—	2	34.000	15.000	3.000	—	—	—	1.000	—	1	1.000	—	—	3	37.500
Gaz	1	8.000	8.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.000	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	1	1.000	1.000	—	—	3	227.200	17.012	17.012	2	171.020	610	15.870	—	1	400.000	1	750	—	—
Constructions électriques	25	15.855	9.911	1	50	2	1.425	1.075	395	2	21.000	—	2.720	—	8	14.407	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	19	7.533	4.459	27	1.230	6	3.302	3.173	2.773	2	600	—	2.425	—	8	8.372	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	24	11.510	9.187	12	576	8	10.575	7.500	5.992	3	400	—	8.774	—	10	5.950	—	—	3	6.244
Textiles	29	164.775	154.935	3	326	19	100.440	24.885	21.635	1	1.000	—	157.828	250	30	138.450	3	8.000	13	63.125
Matér. artif. et céramiques	14	11.687	8.321	—	—	5	17.302	9.598	8.329	4	13.250	50	12.162	—	7	23.220	2	3.550	2	21.750
Métallurgie, sidérurgie	27	33.441	32.156	5	392	24	94.311	50.186	44.483	9	49.000	139	53.161	4.497	22	27.182	5	11.500	6	50.047
Construction	26	18.525	17.042	2	110	9	18.300	42.817	40.643	3	57.500	500	47.087	5.000	10	12.800	—	—	2	40.386
Papeteries (industries)	1	6.000	6.000	—	—	2	12.500	6.000	5.760	—	—	25	11.070	—	2	7.125	1	6.000	1	1.000
Plantat. et sociétés coloniales	9	113.700	46.372	—	—	21	1.485.925	483.180	458.895	2	23.500	40.000	199.225	4.000	9	29.750	3	147.250	9	66.975
Produits chimiques	13	54.498	47.674	4	1.695	12	373.300	65.630	40.804	2	95.309	25	60.138	3.421	7	9.234	4	9.700	1	810
Industries du bois	7	13.120	11.997	3	350	8	28.760	11.348	8.521	—	—	—	15.402	500	4	3.800	—	—	7	15.940
Tanneries et corroiries	3	3.300	3.024	—	—	3	7.462	1.313	1.102	—	—	79	2.320	—	3	2.479	—	—	4	5.725
Automobiles	—	—	—	1	100	4	151.500	62.900	61.300	—	—	19.900	2.500	—	3	660	1	2.500	1	5.000
Verreries	2	251.000	250.960	—	—	3	218.000	55.750	55.750	—	—	—	286.696	20.000	2	3.100	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.000	—	—	—	1	250	—	—	—	—
Industries non dénommées	56	67.804	59.045	8	912	23	55.583	50.643	44.884	5	10.900	1.310	74.333	1.250	22	18.460	1	12.000	13	9.007
Chemins de fer	1	3.000	1.500	—	—	1	230.000	230.000	115.000	—	—	—	27.600	—	1	2.700	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	7	1.275	1.267	1	7	3	3.100	5.050	5.050	1	4.000	—	1.198	—	8	3.158	—	—	1	300
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	2	256.000	81.000	81.000	—	—	—	81.000	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	1	26.500	20.000	20.000	—	—	1.500	—	2.300	3	7.943	—	—	—	—
Autobus	1	200	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	175	—	1	500	—	—	—	—
Transports non dénommés	6	4.775	3.978	—	—	5	4.430	15.120	11.460	—	—	—	1.478	—	2	8.160	—	—	—	—
Divers non dénommés	3	2.510	678	14	542	2	2.225	1.025	625	—	—	—	50	—	3	360	—	—	—	—
TOTAL	578	1.396.938	1.057.572	282	19.810	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	241.190	1.774.820	346.763	320	1.082.416	53	777.422	116	787.705

(*) Coopératives et Unions du crédit : 54 sociétés dissoutes au capital minimum de 3.006.000 francs.

TABLEAU X.

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES EN 1931.

II. — 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
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Actions			Obligations		Liquid.			Fusions	Montant	
				Nombre	Capital ancien	Augm. nominale	Montant libéré	Nombre						
1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.														
En Belgique	567	1.277.238	1.005.875	303	3.795.327	1.674.776	1.256.994	68	790.396	199.690	1.570.545	981.543	629.122	683.230
En Belg. et à l'étranger	2	6.000	5.325	3	60.500	35.000	23.000	—	—	1.500	5.050	78.123	1.050	38.100
Au Congo belge	9	113.700	46.372	21	1.485.925	483.180	458.895	2	23.500	40.000	199.225	22.750	147.250	66.375
TOTAL	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	241.190	1.774.820	1.082.416	777.422	787.705
2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.														
Jusqu'à 1 million ..	451	158.751	116.479	180	219.987	83.594	58.712	23	15.250	684	73.730	79.573	5.750	27.238
De plus de 1 à 5 mill.	91	226.777	182.045	92	842.200	238.938	174.811	24	79.650	2.966	237.103	198.013	80.300	83.722
De plus de 5 à 10 mill.	14	107.630	86.502	14	343.010	104.519	81.261	6	46.673	180	127.200	141.830	83.760	70.735
De plus de 10 à 20 mill.	11	157.310	110.046	20	616.630	309.450	249.150	10	150.500	2.000	210.906	46.000	44.112	152.174
De plus de 20 à 50 mill.	8	230.500	172.500	14	759.945	486.455	379.955	2	82.266	166.260	294.985	158.000	113.500	223.836
De plus de 50 à 100 n.	—	—	—	4	1.470.000	420.000	360.000	4	328.537	41.500	145.000	59.000	160.000	—
De plus de 100 millions	3	433.000	390.000	3	1.090.000	550.000	435.000	1	111.020	27.600	685.906	400.000	290.000	230.000
TOTAL	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	241.190	1.774.820	1.082.416	777.422	787.705

CHAPITRE III.

 LE RELEVÉ DE LA FORTUNE MOBILIÈRE BELGE
 AU 1^{er} JANVIER 1932.

Pour la troisième fois, le relevé de la fortune mobilière belge, qui devrait s'appeler, avec plus de précision, le relevé de la valeur globale des titres belges et coloniaux cotés à la Bourse de Bruxelles, vient préciser en fin d'année la perte subie sur les valeurs mobilières pendant les douze derniers mois. Il s'agit uniquement des valeurs boursières car, malgré la crise, le volume des titres cotés, mesuré d'après les valeurs nominales, a continué à s'accroître. Le détail des calculs se trouve consigné sous la forme usuelle depuis 1928, dans les tableaux XI et XII. (*Voir respectivement, pages 117 et 118.*)

Si nous considérons d'abord les valeurs nominales, nous remarquons que, au cours de 1931, les inscriptions de titres à revenu fixe ont fortement augmenté : 3.289 millions de francs contre 2.257 millions en 1930 et 154 millions seulement en 1928. Ce mouvement est particulièrement fort lorsqu'on envisage uniquement les seules obligations de sociétés : les inscriptions ont été, de ce chef, de 1.138 millions de francs, alors qu'au début de l'année il n'y avait que 1.845 millions de titres inscrits. Par rapport aux grosses émissions de 1930-1931, les émissions d'avant la guerre et de 1920-1922, déjà largement amorties, ne représentent plus une masse considérable. Les modifications survenues dans la nature des émissions depuis quatre ans sont mises en relief dans le tableau XIII.

TABLEAU XIII.

Mouvement des inscriptions à la cote de la Bourse de Bruxelles.

(Valeur nominale en millions de francs.)

Inscriptions nouvelles	1928	1929	1930	1931
Titres à revenu fixe	154	814	2.257	3.389
Actions :				
Inscript. nouvelles	2.549	2.075	1.278	486
Augmentations de capital.....	2.881	2.458	2.469	858
Total ..	5.430	4.533	3.747	1.344
Total général	5.584	5.347	6.004	4.633

Il faut croire qu'au cours des dernières années, les pouvoirs publics et les sociétés ont procédé à des amortissements non contractuels de leurs obligations car, au cours de 1931, le rythme de l'amortissement s'est sensiblement réduit, tant de la part de l'Etat que de la part des provinces, des communes et des sociétés (voir tableau XIV). Pour ces dernières, l'existence de 312 millions de titres nouveaux, inscrits en 1930, soit un sixième environ de l'ensemble, ne suffit pas à expliquer la baisse. Mais il est évident que, l'an prochain, l'existence d'une masse de titres jeunes devra ralentir très fort le pourcentage moyen d'amortissement. En chiffres absolus, la diminution des sommes remises à la disposition du marché a été fort réduite, passant de 1.311 millions en 1930 à 527 millions de francs en 1931, soit une diminution de 784 millions de francs.

TABLEAU XI.

Le relevé de la fortune mobilière en Belgique (valeur NOMINALE).

En milliers de francs.

RUBRIQUES	1 ^{er} JANVIER 1931					1 ^{er} JANVIER 1932				
	Capital nominal global des titres inscrits	dont :				Capital nominal global des titres inscrites	Inscript. nouvelles en 1931	Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans changem. pendant l'année 1931
		Titres rayés en 1931	Titres amortis en 1931	Titres de sociétés ayant modifié leur capital (cap. anc.)	Titres inscrits sans changem. pendant l'année 1931			Capital nouveau	Montant de l'augm.	
OBLIGATIONS :										
Rentes belges directes et indirectes	21.856.951	—	185.840	—	21.671.111	23.564.711	1.893.600	—	—	21.671.111
Emprunts des provinces, communes et valeurs à lots	3.998.993	190.000	10.341	—	3.798.652	4.055.652	257.000	—	—	3.798.652
Obligations de sociétés	1.845.533	60.763	80.191	—	1.704.579	2.842.928	1.138.349	—	—	1.704.579
<i>Ensemble des titres à revenu fixe ..</i>	27.701.477	259.763	276.372	—	27.174.342	30.463.291	3.288.949	—	—	27.174.342
ACTIONS :										
Assurances, banques	4.654.065	178.000	—	—	4.476.065	4.526.565	50.500	—	—	4.476.065
Entr. imm., hypoth. et hôtel.	705.832	8.000	11.692	89.000	617.140	704.777	—	87.637	18.637	617.140
Chemins de fer et canaux	6.222.789	—	818	537.000	5.684.971	6.484.703	—	799.732	262.732	5.684.971
Tramw., chem. de fer économiques et vicinaux	488.295	11.278	2.997	—	474.020	474.020	—	—	—	474.020
Tramways et électricité (trusts)	2.156.648	49.945	5.612	264.000	1.837.091	2.142.841	—	305.750	41.750	1.837.091
Entreprises de gaz et d'électricité	1.645.901	246.807	2.323	28.000	1.368.771	1.602.271	194.000	39.500	11.500	1.368.771
Industries métallurgiques	2.303.597	41.250	—	583.712	1.678.635	2.546.872	7.004	861.233	277.521	1.678.635
Fours à coke	58.097	5.000	—	—	53.097	53.097	—	—	—	53.097
Charbonnages	1.246.546	30.037	—	61.900	1.154.609	1.305.274	—	150.665	88.765	1.154.609
Zincs, plombs, mines	695.410	—	—	—	695.410	697.910	2.500	—	—	695.410
Glaceries	51.461	—	—	—	51.461	51.461	—	—	—	51.461
Verreries	319.652	—	—	—	319.652	319.652	—	—	—	319.652
Distributions d'eau	48.500	—	250	—	48.250	48.250	—	—	—	48.250
Industries de la construction	843.373	1.050	—	13.793	828.530	881.730	24.500	28.700	14.907	828.530
Industries textiles et soieries	967.837	66.960	—	4.437	896.440	948.720	40.280	12.000	7.563	896.440
Produits chimiques	513.309	—	—	19.645	493.664	523.664	—	30.000	10.355	493.664
Valeurs coloniales	2.301.842	8.000	—	89.238	2.204.604	2.413.277	91.673	117.000	27.762	2.204.604
Valeurs de plantat. caoutchout. ..	586.582	—	—	—	586.582	646.582	60.000	—	—	586.582
Alimentation	306.662	—	—	20.200	286.462	351.542	10.155	54.925	34.725	286.462
Industries diverses	1.128.078	13.195	—	59.850	1.055.033	1.181.880	5.000	121.847	61.997	1.055.033
Pâpeteries	320.900	7.000	—	—	313.900	313.900	—	—	—	313.900
Pétroles	410.683	983	—	—	409.700	409.700	—	—	—	409.700
Sucrieries	164.949	15.586	—	—	149.363	149.363	—	—	—	149.363
<i>Ensemble des actions</i>	28.141.008	683.091	23.692	1.750.775	25.683.450	28.778.051	485.612	2.608.989	858.214	25.683.450
TOTAL GÉNÉRAL	55.842.485	933.854	300.064	1.750.775	52.857.792	59.241.342	3.774.561	2.608.989	858.214	52.857.792

TABLEAU XII.

Le relevé de la fortune mobilière en Belgique (valeur BOURSIÈRE).
et l'indice annuel de l'ensemble des titres cotés à la Bourse de Bruxelles.
 En milliers de francs.

RUBRIQUES	1 ^{er} JANVIER 1931				1 ^{er} JANVIER 1932				INDICE DE JANVIER 1932			
	Valeur boursière globale des titres inscrits	dont :				Valeur boursière globale des titres inscrits	dont :				Sur janvier 1931	Sur janvier 1928
		Titres rayés en 1931	Titres amortis en 1931	Titres de sociétés ayant modifié leur capital	Titres inscrits sans changem. pendant l'année 1931		Inscriptions nouvelles en 1931	Act. de jouiss. rempl. des act. de cap. amort.	Titres de sociétés ayant modifié leur capital	Titres inscrits sans changem. pendant l'année 1931		
OBLIGATIONS :												
Rentes belges dir. et indirectes	20.755.831	—	—	—	—	19.302.526	—	—	—	—	—	—
Emprunts des provinces, communes et valeurs à lots.....	3.674.468	—	—	—	—	4.027.434	—	—	—	—	—	—
Obligations de sociétés	1.820.771	—	—	—	—	2.438.670	—	—	—	—	—	—
<i>Ensemble des titres à revenu fixe</i>	26.251.070	—	—	—	—	25.768.630	—	—	—	—	—	—
ACTIONS :												
Assurances, banques.....	11.522.668	242.840	—	—	11.279.828	7.587.039	37.579	—	—	7.549.460	66,93	34,16
Entr. immob. hyp. et hôtel. ...	1.107.375	14.530	3.630	63.936	1.025.279	687.585	—	—	54.664	632.921	61,73	35,32
Chemins de fer et canaux	7.636.363	—	2.114	747.650	6.886.599	6.148.374	—	2.750	785.865	5.359.759	77,83	64,87
Tramways, chemins de fer économiques et vicinaux	2.009.592	38.608	3.357	—	1.967.627	1.244.280	1.372	456	—	1.242.452	63,14	30,53
Tramways et électricité (trusts)	9.843.866	44.183	13.132	623.832	9.162.719	6.050.631	—	—	638.931	5.411.700	59,06	29,27
Entreprises de gaz et d'électricité	5.723.703	425.897	2.754	173.820	5.121.232	4.303.894	338.915	—	187.550	3.777.429	73,76	51,26
Industries métallurgiques	5.064.956	13.506	—	1.405.123	3.646.327	3.816.157	11.666	—	1.206.537	2.597.954	71,25	55,61
Fours à coke	85.875	520	—	—	85.355	47.369	—	—	—	47.369	55,50	25,39
Charbonnages	3.011.415	64.234	—	188.600	2.758.581	1.820.659	—	—	115.610	1.705.049	61,81	68,91
Zincs, plombs, mines.....	1.198.631	—	—	—	1.198.631	715.154	17.500	—	—	697.654	58,20	21,76
Glaceries	815.440	—	—	—	815.440	566.438	—	—	—	566.438	69,46	61,91
Verreries	780.121	6.750	—	—	773.371	503.455	—	—	—	503.455	65,10	48,76
Distributions d'eau	234.020	—	235	—	233.785	180.671	—	—	—	180.671	77,28	90,09
Industries de la construction ..	1.184.076	39.950	—	58.140	1.085.986	863.547	58.429	—	65.600	739.518	68,10	54,28
Industries textiles et soieries ..	1.458.382	41.854	—	11.869	1.404.659	1.067.988	17.960	—	10.003	1.040.025	74,04	28,28
Produits chimiques	1.295.000	—	—	12.000	1.283.000	620.314	—	—	13.809	606.505	47,27	22,38
Valeurs coloniales	8.816.734	3.313	—	83.160	8.730.261	5.459.814	88.623	—	80.485	5.290.706	60,60	23,82
Valeurs de plant. caoutchout. ..	586.880	—	—	—	586.880	428.811	31.450	—	—	397.361	67,71	8,78
Alimentation	1.076.976	84.000	—	103.237	889.739	910.040	17.194	—	125.951	766.895	86,19	100,51
Industries diverses	2.203.009	5.651	—	43.167	2.154.191	1.309.566	3.900	—	88.729	1.216.937	56,49	21,73
Papeteries	354.491	168	—	—	354.323	257.564	—	—	—	257.564	72,69	56,52
Pétales	450.927	500	—	—	450.427	386.250	—	—	—	386.250	85,75	29,58
Sucreries	483.469	225	—	—	483.244	373.049	—	—	—	373.049	77,20	45,12
<i>Ensemble des actions...</i>	66.943.969	1.026.729	25.222	3.514.534	62.377.484	45.348.649	624.588	3.206	3.373.734	41.347.121	66,29	36,24
Total général...	93.195.039					71.117.279						

TABLEAU XIV.

Amortissements et radiations de titres à revenu fixe inscrits à la cote de Bruxelles.
(Valeur nominale en millions de francs.)

CATÉGORIES DE TITRES	Années	Titres inscrits le 1 ^{er} janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcentage moyen d'amortissement
Rentes belges	1928	21.973	247	1,12
	1929	21.726	688	3,17
	1930	21.770	713	3,27
	1931	21.857	186	0,85
Emprunts des provinces et communes et valeurs à lots	1928	3.665	9	0,25
	1929	3.488	248	7,11
	1930	3.240	386	11,91
	1931	3.999	200	5,—
Obligations de sociétés	1928	2.128	304	14,29
	1929	1.898	235	12,38
	1930	1.746	213	12,20
	1931	1.846	141	7,64
Ensemble	1928	27.765	561	2,02
	1929	27.112	1.170	4,32
	1930	26.756	1.312	4,90
	1931	27.701	527	1,90

L'examen du tableau de la valeur boursière met en relief, une fois de plus, les brèches faites dans les portefeuilles par la dépréciation. Pour les actions, le tableau suivant (tableau XV) permet d'apprécier l'étendue des dépréciations, en valeurs absolue et relative; la concordance entre les divers éléments n'est cependant pas suffisante pour qu'on puisse voir dans les chiffres autre chose qu'une approximation. Ainsi, les corrections faites suppriment du résultat les plus ou moins-values des valeurs nouvelles mais y laissent toutes les différences d'appréciation de la valeur globale des sociétés ayant aug-

menté leur capital, seule, la valeur nominale des augmentations étant déduite. Ces réserves faites, on constate que, en valeur absolue, la perte de 1931 correspond à celle de 1930, se montant à 22 milliards environ et qu'en valeur relative, elle dépasse légèrement celle de 1929, avec 33,4 p. c. contre 31,7 p. c. L'ampleur de la baisse totale apparaît aussi d'une manière saisissante par la comparaison directe des situations au 1^{er} janvier des années 1929 et 1932 : en 1929, 21 milliards de titres (nominal) valent 118 milliards; en 1932, 28 milliards valent 45 milliards de francs.

TABLEAU XV.

Gains et pertes sur la valeur globale des actions.

	1928	1929	1930	1931
Valeur globale au 1 ^{er} janvier de l'année suivante	118.389	87.201	66.944	45.394
— inscriptions valeurs nouv.	— 8.598	— 7.114	— 1.940	— 625
— augmentations de capital	— 2.881	— 2.458	— 2.469	— 858
	106.910	77.629	62.535	43.911
Valeur globale au 1 ^{er} janvier de l'année	89.224	118.389	87.201	66.944
— radiations et amortissem.	— 3.684	— 4.728	— 2.008	— 1.052
	85.540	113.661	85.193	65.892
Différence (gain ou perte) ..	+ 21.370	— 36.032	— 22.658	— 21.981
En % de la valeur au début de l'année	% + 24,98	% — 31,70	% — 26,60	% — 33,36

Cette année, les titres à revenu fixe, qui avaient précédemment accusé des plus-values, ont aussi subi la dépréciation : mais elle est sensiblement moindre.

Ici d'ailleurs, le résultat ne peut s'obtenir par différence; vu la solidarité beaucoup plus étroite des cotations, il est plus indiqué de s'en référer seu-

lement aux indices des cours pour déterminer l'allure globale des titres inscrits qu'on peut attribuer aux des variations boursières. Dans le tableau suivant, évaluations boursières et celles qui proviennent des nous mettons en relief les différences dans la valeur inscriptions nouvelles.

TABLEAU XVI.

Mouvement des titres à revenu fixe inscrits à la cote de la Bourse de Bruxelles, et de leurs indices des cours.

	MONTANT NOMINAL		INDICE		VALEUR BOURSÈRE	
	en circulation le 1 ^{er} janvier	augmentat. de l'année	le 1 ^{er} janvier	Mouvement de l'indice	le 1 ^{er} janvier	Différence de l'année
	(en millions de francs)				(en millions de francs)	
<i>Dette belge directe et indirecte :</i>						
1928.....	21.973	— 247	100	+ 12	17.461	+ 1.046
1929.....	21.725	+ 43	112	+ 3	18.508	+ 762
1930.....	21.769	+ 87	115	+ 12	19.270	+ 1.485
1931.....	21.856	+ 1.707	127	— 18	20.755	— 1.453
1932.....	23.564	—	109	—	19.302	—
<i>Provinces et communes :</i>						
1928.....	3.664	— 176	100	+ 11	2.732	+ 171
1929.....	3.488	— 248	111	+ 6	2.904	— 188
1930.....	3.239	+ 759	117	+ 10	2.715	+ 958
1931.....	3.998	+ 56	127	— 9	3.674	+ 352
1932.....	4.055	—	118	—	4.027	—
<i>Sociétés commerciales et industrielles :</i>						
1928.....	2.127	— 229	100	+ 4	2.638	— 554
1929.....	1.898	— 152	104	+ 7	2.084	— 334
1930.....	1.746	+ 99	111	+ 3	1.749	+ 71
1931.....	1.845	+ 997	114	— 3	1.820	+ 617
1932.....	2.842	—	111	—	2.438	—
<i>Ensemble :</i>						
1928.....	27.765	— 653	100	+ 8	22.833	+ 663
1929.....	27.112	— 356	108	+ 5	23.496	+ 239
1930.....	26.755	+ 945	113	+ 7	23.736	+ 2.514
1931.....	27.701	+ 2.761	120	— 9	26.251	— 482
1932.....	30.463	—	111	—	25.768	—

Reportons de nouveau notre attention sur les titres à revenu variable, pour examiner comment s'est comporté notre indice mensuel du cours des actions pendant l'année 1931. On sait en effet que nous corrigeons chaque année cet indice d'après les résultats du tableau de la fortune mobilière : à la date du premier janvier de chaque année, l'indice est calculé sur la valeur boursière globale de toutes les actions des sociétés belges créées depuis le premier janvier précédent, à l'exception de celles des sociétés ayant subi un remaniement de capital. Cette année, la divergence est plus grande que les années précédentes et se monte à près de deux points; pour la première fois aussi, l'indice annuel donne un résultat inférieur à la chaîne mensuelle, avec 36,24 p. c. contre 38,13 p. c. pour cette dernière. A partir du numéro du 10 mars, nos indices seront corrigés conformément à ce résultat.

Le tableau XVII donne les résultats comparés des deux indices pour les diverses catégories de titres. (Voir page 121).

CHAPITRE IV.

LE RENDEMENT DES ENTREPRISES.

La récapitulation de nos douze tableaux mensuels du rendement des sociétés anonymes est particulièrement intéressante en temps de crise. Dans l'interprétation, il ne faut pas oublier que les bilans de 1931 représentent les résultats de l'exercice 1930 ou de l'exercice juillet 1930-juin 1931; cependant, la politique de distribution des dividendes est évidemment influencée par la situation au moment de l'établissement du bilan.

Si l'on envisage d'abord la masse globale des bénéfices accusés et des dividendes répartis, la réduction attribuable à la crise ne paraît pas en rapport avec l'intensité de celle-ci, surtout si l'on se met à énumérer les sociétés importantes qui ont passé leur dividende. Depuis 1927, la situation se traduit en effet par les chiffres relevés dans le tableau XVII bis.

TABLEAU XVII.

Indice de la Bourse de Bruxelles.

Indice obtenu par la chaîne mensuelle (120 valeurs) comparé à l'indice annuel obtenu par calcul direct sur l'ensemble des valeurs.

RUBRIQUES	Indice janvier 1932 sur janvier 1928 (Chaîne mensuelle) 120 valeurs	Indice janvier 1932 sur janvier 1928 (Chaîne annuelle)	Rapport des indices
Banques, assurances	38,81	34,16	0,88
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières	39,10	35,32	0,90
Tramways, chemins de fer économiques et vicinaux	34,91	30,53	0,87
Tramways et électricité (trusts)	31,50	29,27	0,93
Gaz et électricité	54,65	51,26	0,94
Métallurgie	51,39	55,61	1,08
Charbonnages	72,02	68,91	0,96
Zincs, plombs, mines	22,35	21,76	0,97
Glacières et verreries	55,47	51,18	0,92
Textiles et soieries	31,45	28,28	0,90
Coloniales	24,13	23,82	0,99
Divers (1)	43,60	37,01	0,85
Indice général (actions)	38,13	36,24	0,95

(1) Y compris alimentation, papeteries, pétroles et sucreries.

TABLEAU XVII bis.

ANNÉES	Bénéfice total	Bénéfice distribué
	(En millions de fr.)	
1927	4.571	2.395
1928	4.931	2.897
1929	5.796	3.478
1930	6.324	4.027
1931	5.542	3.547

Le recul n'est que d'environ un huitième et nous reporte simplement à la situation de 1929. On doit cependant se rappeler que les dividendes recensés plusieurs fois à cause du développement des portefeuilles de sociétés augmentent d'année en année.

Toute autre apparaît la situation lorsqu'on envisage les chiffres en tenant compte du capital investi. Car il faut alors tenir compte des nombreux capitaux investis : si nous nous reportons à deux ans de distance, par exemple, il y a une vingtaine de milliards de francs (émissions brutes, apports en nature non déduits) de plus, représentant les émissions de 1929 et 1930, entrant pour la première fois dans les bilans de 1930 et 1931. Un même bénéfice se répartit sur des capitaux de plus en plus considérables, ainsi que l'indiquent clairement les chiffres suivants :

ANNÉES	Capital versé	Solde bénéficiaire	Bénéfice distribué en % du capital versé
1927	17.585.864	4.571.131	13,62
1928	21.600.552	4.931.897	13,42
1929	28.657.991	5.796.499	12,14
1930	43.785.155	6.324.277	9,20
1931	49.314.982	4.357.682	7,08

Mais on doit se garder d'attribuer toute cette baisse à la crise économique : les 28 milliards de 1929, et surtout les 17 milliards recensés en 1927, représentent une valeur réelle bien plus considérable, grâce à la dépréciation monétaire et aux réserves accumulées dans les anciennes sociétés, que les 21 milliards nouveaux recensés de 1929 à 1931 et que les 11 milliards ajoutés de 1927 à 1929. Le pourcentage de bénéfice distribué doit être orienté à la baisse tant que les capitaux d'avant 1927 représentent une partie importante de l'ensemble. Mais ceci n'empêche pas que les capitaux appelés depuis 1927 soient aussi effectivement plus atteints par la crise que les autres : ils représentent des acquisitions faites à des prix élevés et ont été beaucoup plus atteints par la tourmente que les premiers.

En ce temps-ci, l'examen des bilans clôturant une perte offre un intérêt tout spécial, car il y a là un critère de la résistance des entreprises à la crise. Voici comment la situation a évolué, d'après l'importance des sociétés. (Voir tableau XVIII page 122).

Les groupes en perte nette pour l'exercice social ne sont heureusement pas encore très nombreux : il y a, en ordre principal, les textiles et les tanneries et corroiries. Pour ces dernières, la perte est importante : 12 millions de francs nets, à raison de 16 millions de bénéfices et de 28 millions de pertes. Pour les textiles, elle est faible : 13 millions de perte, différence entre 183 millions de pertes et 170 millions de bénéfices. Les industries du bois, les commerces de fer et de métaux, les affaires d'exportation et d'importation sont aussi en perte nette.

La nouvelle méthode de confection de la statistique des rendements, mise en œuvre au début de 1931, nous permet d'établir, pour la première fois, un tableau indiquant les variations mensuelles dans la répartition

TABLEAU XVIII.

Pertes des sociétés anonymes, d'après l'importance du capital versé.

IMPORTANCE DU CAPITAL VERSÉ	NOMBRE DE SOCIÉTÉS					POURCENTAGE DES SOCIÉTÉS EN PERTE				
	1927	1928	1929	1930	1931	1927	1928	1929	1930	1931
<i>Jusque 1 million :</i>										
Sociétés recensées	2.697	2.843	3.139	3.502	3.719					
Sociétés en perte	502	596	635	781	1.117	18,6	21,-	20,2	22,3	30,-
<i>De plus de 1 à 5 millions :</i>										
Sociétés recensées	1.433	1.536	1.721	2.034	2.148					
Sociétés en perte	199	210	274	378	611	13,9	13,7	15,9	18,6	28,4
<i>De plus de 5 à 10 millions :</i>										
Sociétés recensées	292	325	375	479	533					
Sociétés en perte	28	46	50	76	179	9,6	14,2	13,3	15,9	33,6
<i>De plus de 10 à 20 millions :</i>										
Sociétés recensées	178	171	226	288	286					
Sociétés en perte	17	17	25	46	79	9,6	9,9	11,1	16,-	27,6
<i>De plus de 20 millions :</i>										
Sociétés recensées	159	188	258	365	405					
Sociétés en perte	11	17	26	38	91	6,9	9,0	10,1	10,4	22,5
<i>Total :</i>										
Sociétés recensées	4.759	5.063	5.719	6.668	7.091					
Sociétés en perte	757	886	1.010	1.319	2.077	15,9	17,5	17,7	19,8	29,3

IMPORTANCE DU CAPITAL VERSÉ	MONTANT DES PERTES (en millions de fr.)					POURCENTAGE DES PERTES				
	1927	1928	1929	1930	1931	1927	1928	1929	1930	1931
<i>Jusque 1 million :</i>										
Capital recensé	1.167	1.243	1.393	1.590	1.662					
Pertes accusées	45	50	54	74	115	3,9	4,-	3,9	4,7	6,9
<i>De plus de 1 à 5 millions :</i>										
Capital recensé	3.568	3.861	4.266	5.155	5.371					
Pertes accusées	107	83	101	147	259	3,0	2,2	2,4	2,9	4,8
<i>De plus de 5 à 10 millions :</i>										
Capital recensé	2.316	2.432	2.783	3.561	3.983					
Pertes accusées	43	73	62	86	210	1,9	3,0	2,3	2,4	5,3
<i>De plus de 10 à 20 millions :</i>										
Capital recensé	2.380	2.522	3.309	4.256	4.264					
Pertes accusées	21	34	34	84	174	0,9	1,4	1,0	1,9	4,1
<i>De plus de 20 millions :</i>										
Capital recensé	8.152	11.541	16.904	29.221	34.103					
Pertes accusées	20	90	109	325	423	0,3	0,8	0,6	1,1	1,2
<i>Total :</i>										
Capital recensé	17.585	21.600	28.657	43.785	49.385					
Pertes accusées	237	331	362	718	1.184	1,4	1,5	1,3	1,6	2,4

des dividendes et intérêts; les répartitions de dividendes sont, en effet, inscrites maintenant dans le mois de mise en distribution effective. Nous y avons ajouté les intérêts payés par les pouvoirs publics: pour l'Etat, d'après la situation de la dette publique au 31 décembre 1930; pour la colonie, les pouvoirs locaux et les entreprises à caractère public, d'après les emprunts cotés en Bourse: cela se fait pour la totalité des dettes, mais la partie la plus importante et des corrections ulté-

rieures permettront sans doute d'apporter plus de précision dans le détail. La répartition mensuelle est néanmoins correctement établie pour toutes les rubriques et, comme il n'y a guère de flottement d'une année à l'autre dans cette distribution, il sera possible de suivre désormais, d'après une base de comparaison sérieuse, les modifications dans la rémunération globale des capitaux (voir tableau XIX).

TABLEAU XIX.

Les variations saisonnières dans la distribution des dividendes et intérêts.

Distributions de l'année 1931. (En milliers de francs.)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Novemb.	Décemb.	Total
I. Entreprises privées :													
Dividendes (actions) ..	6.176	29.071	684.895	584.725	793.072	177.687	499.004	87.578	62.624	204.722	245.578	172.159	3.547.291
Coupons d'obligat. des sociétés commerciales	70.449	32.628	24.967	39.400	34.710	34.148	82.674	35.109	29.522	45.201	43.332	38.616	510.756
Entr. privées. Totaux	76.625	61.699	709.862	624.125	827.782	211.835	581.678	122.687	92.146	249.923	288.910	210.775	4.058.047
II. Emprunts intérieurs des pouvoirs publics :													
Etat, dette intérieure ..	137.560	3.268	—	80.366	97.317	139.549	14.701	3.268	—	80.366	97.804	39.828	694.025
Colonie	290	863	419	18.000	—	6.000	280	863	419	18.000	—	6.000	51.134
Prov., comm. (emprunts cotés en Bourse) ...	27.164	20.572	23.268	12.335	7.920	4.404	29.942	21.021	13.751	5.928	7.482	2.622	176.409
Divers (1).....	58.460	—	13.750	10.252	44.155	100.000	69.039	—	628.750	10.220	50.405	—	985.031
Pouv. publics. Totaux	223.474	24.703	37.437	120.953	149.392	249.953	113.962	25.152	642.920	114.514	155.691	48.448	1.906.599
Totaux I et II ...	300.099	86.402	747.299	745.078	977.174	461.788	695.640	147.839	735.066	364.437	444.601	259.223	5.964.646
III. Empr. ext. de l'Etat et des comm. (Ville d'Anvers.)	44.680	53.722	31.686	—	136.591	68.203	44.680	53.722	31.686	—	136.591	68.203	669.764

(1) A. N. I. C., Soc. nat. Hab. à Bon Marché, Soc. Int. Rive gauche de l'Escaut, Soc. nat. de Distributions d'eau, Créd. Communal, Soc. Nat. Chemins de fer vicinaux, Soc. Nat. Chemins de fer belges (oblig. et actions).

Il ressort du tableau XIX que les dividendes représentent environ 3,5 milliards de francs, les intérêts, 2,5 milliards de francs, sans compter les emprunts extérieurs de l'Etat belge; mais comme notre statistique se rapporte aux entreprises belges, non au marché belge de l'épargne, les émissions étrangères des sociétés sont incluses dans les totaux; or, pour les années 1926 à 1930, elles représentent environ quatre milliards de francs. Les grandes distributions saisonnières de dividendes se placent en mars, avril et mai, puis de

nouveau en juillet; les mois de janvier, février, août et septembre sont au contraire très démunis. Pour les emprunts publics, il en va autrement: septembre voit la plus grosse distribution (coupon fixe de la Société Nationale des chemins de fer), puis viennent les mois de juin et de janvier: en février, mars, août et décembre, peu de coupons sont à détacher. Pour l'ensemble, mars, avril, mai et septembre sont les mois de grosses distributions.

TABLEAU XX.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations payés.

ANNEE 1931.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payés en 1931	Bénéfice distribué	
			Bénéfice total		Perte totale						Solde
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En p. c. du capital versé	
Banques	165	5.397.051	144	869.894	21	23.064	846.870	593.182	1.248.168	65.659	10,99
Assurances	119	150.433	108	46.866	11	2.316	44.550	26.455	—	—	17,59
Opérations financières	801	9.785.100	627	916.553	174	99.437	817.116	589.259	822.578	44.140	6,02
Exportations, importations ..	109	225.143	62	10.917	47	31.962	-21.045	7.807	—	—	3,47
Commerce de fer et métaux ..	22	27.377	11	1.208	11	3.099	-1.891	315	—	—	1,15
Comm. d'habil. et d'ameubl. ..	142	391.238	104	54.352	38	6.788	47.584	30.355	97.387	5.965	7,76
Comm. de prod. alimentaires ..	160	273.301	125	34.921	35	8.352	26.569	17.057	5.316	359	6,24
Commerces non dénommés ..	966	969.297	637	117.330	329	42.479	74.851	47.127	75.191	4.550	4,86
Sucreries	42	507.772	28	57.363	14	9.798	47.565	34.679	33.695	2.168	6,83
Meuneries	38	245.103	32	45.006	6	381	44.625	29.317	1.156	69	11,96
Brasseries	142	449.678	131	164.708	11	2.148	162.560	52.945	16.884	1.085	11,77
Distilleries d'alcool	15	39.116	13	5.284	2	428	4.856	2.471	—	—	6,32
Autres industries alimentaires	200	479.988	153	96.918	47	18.615	78.303	50.556	2.711	166	10,53
Carrières	144	434.192	108	96.198	36	3.874	92.324	44.686	30.304	1.896	10,29
Charbonnages	90	1.656.895	58	155.000	32	37.283	117.717	102.612	567.991	29.790	6,19
Mines et autres ind. extract.	46	1.119.950	23	51.620	23	23.969	27.651	32.840	260.400	12.884	2,93
Gaz	15	629.075	14	52.754	1	1.072	51.682	43.908	53.851	3.574	6,96
Électricité	73	2.626.686	68	363.361	5	6.618	356.743	296.883	689.448	38.169	11,30
Constructions électriques	100	1.004.154	76	118.565	24	5.765	113.200	90.877	275.071	16.377	9,05
Hôtels, théâtres, cinémas	217	293.879	175	47.132	42	3.996	43.136	20.594	6.463	243	7,01
Imprimerie, publicité	195	171.615	146	36.506	49	7.094	29.412	15.953	100	8	9,30
Text. (lin, coton, laine, soie) ..	579	2.635.927	322	169.993	257	182.982	-12.989	105.255	75.866	4.733	3,99
Matér. artif. et prod. céram. ..	251	1.169.407	189	98.003	62	12.833	85.170	60.950	109.385	7.550	5,21
Métallurgie, sidérurgie	517	3.959.491	368	316.518	149	120.308	196.210	153.389	1.646.895	94.742	3,87
Construction	172	573.233	133	94.178	39	10.540	83.598	30.204	14.420	1.615	5,27
Papeteries (Industries)	40	462.615	29	47.172	11	4.287	42.885	30.274	13.145	904	6,54
Plantations et sociétés colon. ..	234	6.503.931	133	536.653	101	294.418	242.235	353.154	1.518.372	90.693	5,43
Produits chimiques	229	2.087.406	167	140.934	62	24.153	116.781	68.252	364.558	19.925	3,27
Industries du bois	115	202.854	64	20.481	51	22.407	-1.926	15.159	—	—	7,47
Tanneries et corroiries	63	248.399	37	15.881	26	27.934	-12.053	9.670	250	12	3,85
Automobiles	21	267.995	13	73.552	8	1.768	71.784	127.841	15.203	936	47,70
Verreries	73	431.942	46	45.433	27	11.694	33.739	29.570	3.675	186	0,85
Glaceries	9	56.605	7	97.023	2	335	96.688	66.725	73.388	4.071	117,88
Industries non dénommées ..	604	1.524.062	402	170.529	202	96.340	74.189	104.150	267.571	15.600	6,83
Chemins de fer	26	510.759	23	62.932	3	136	62.796	39.611	645.972	35.620	7,76
Chemins de fer vicinaux	5	12.886	2	1.624	3	208	1.416	770	1.175	23	5,98
Navigation et aviation	138	583.027	82	71.114	56	23.363	47.751	46.776	22.000	1.230	8,02
Télégraphe, téléphone	4	258.350	3	67.827	1	9	67.818	37.782	—	—	14,62
Tramways électriques	42	580.789	32	142.355	10	8.797	133.558	121.778	128.779	5.621	20,97
Autobus	13	41.514	7	7.926	6	759	7.167	3.245	—	—	7,82
Transports non dénommés	103	343.100	74	17.629	29	2.184	15.445	12.482	754	32	3,65
Divers non dénommés	52	54.243	38	2.707	14	1.221	1.486	476	4.000	160	0,88
TOTAL	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756	7,18

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

Jusque 1 million	3.719	1.662.759	2.602	334.378	1.117	115.692	218.686	141.070	—	—	8,48
De plus de 1 à 5 millions	2.148	5.371.279	1.537	994.147	611	259.697	734.450	627.891	—	—	11,69
De plus de 5 à 10 millions	533	3.983.136	354	541.164	179	210.999	330.165	300.797	—	—	7,55
De plus de 10 à 20 millions ..	286	4.264.591	207	494.952	79	174.747	320.205	281.001	—	—	6,59
De plus de 20 à 50 millions ..	227	7.222.867	162	633.062	65	254.948	378.114	389.658	—	—	5,39
De plus de 50 à 100 millions ..	92	6.828.461	69	643.023	23	125.531	517.492	435.644	—	—	6,38
De plus de 100 millions	86	20.052.485	83	1.902.154	3	43.180	1.858.974	1.371.230	—	—	6,84
TOTAL	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	—	—	7,18

La protection des sucreries en Grande-Bretagne. — On sait que la culture et le traitement des betteraves à sucre sont, en Grande-Bretagne, une création artificielle, entreprise pour remédier, à la fois, à la crise agricole, au chômage industriel et aux importations de sucres étrangers. Le gouvernement verse aux sucreries des subsides importants.

Pendant les années 1924-1930, ces subsides ont atteint £ 22.366.000, plus une réduction d'accise de 4 1/2 millions de livres. Au total, les avantages conférés à l'industrie anglaise du sucre de betteraves, au moyen des deniers publics, s'élèvent à près de 27 millions de £. Or, les sucreries ont, d'une part, dépensé £ 17.876.000 à l'achat de 9.668.000 tonnes de betteraves et ont enregistré un profit de 8 millions de £. Il en résulte que les subsides payés couvrent l'achat des betteraves et les profits réalisés sur la vente de sucre au prix ordinaire du marché.

On voit par là que, en Grande-Bretagne, pays classique du *free-trade*, les germes du protectionnisme remontent à quelques années et que les subsides accordés aux sucreries doivent paraître bien séduisants aux industriels des autres branches, désireux de rétablir leur situation au détriment du revenu national.

Le chômage en Angleterre. — *The Economist* du 13 février fait remarquer que la légère amélioration du chômage obtenue après l'abandon de l'étalon-or, est aux deux tiers annulée par les nouveaux licenciements. Le 25 janvier, on comptait 2.728.000 chômeurs, contre 2.509.000 le 21 décembre 1931 et 2.811.000 à la fin de septembre. En outre, si l'on tient compte des réformes administratives de l'assurance-chômage, le volume réel du chômage est actuellement plus fort qu'en septembre.

Le tableau ci-dessous montre que cette année, l'augmentation saisonnière du chômage après les fêtes de Noël fut plus forte que précédemment.

L'augmentation saisonnière du chômage

Total des chômeurs	Avant Noël	Fin janvier	Augment.
1929-1930	1.303.557	1.491.500	187.943
1930-1931	2.408.371	2.592.650	184.279
1931-1932	2.509.921	2.728.411	218.490

Jusqu'à présent, la dépréciation monétaire et les droits hautement protecteurs n'ont pu réagir contre l'aggravation de la situation économique générale.

Il est intéressant de noter que la dépréciation du sterling n'a eu qu'une influence négligeable sur les prix, ainsi qu'en témoigne l'index de *The Economist*.

La concentration industrielle en Italie. — Depuis le mois d'août 1929, il existait un consortium libre de l'industrie sidérurgique, venu à expiration à fin décembre 1931.

Un décret du gouvernement fasciste a substitué un consortium obligatoire à l'entente libre. D'après l'exposé des motifs, le caractère obligatoire n'est imposé qu'à titre d'essai et afin de discipliner l'industrie sidérurgique en vue d'un équilibre plus rationnel.

Le ministre des Corporations aura le pouvoir de créer par décret des consortiums obligatoires groupant les industries des diverses branches de l'industrie sidérurgique, en vue de réglementer en commun tant la production que la vente. La participation à ces consortiums et leur organisation intérieure donneront lieu à des règlements qu'établira l'assemblée des membres convoquée par les soins de la Confédération générale fasciste de l'industrie.

Pour que les décisions soient valables, les deux tiers des membres devront être présents ou représentés et l'ensemble de ces membres devra représenter les quatre cinquièmes de la production totale des quatre dernières années. Les décisions devront être prises à l'unanimité, ce qui semble indiquer que l'assemblée ratifiera par son vote les décisions prises par le gouvernement au sujet de la production et des prix. Des pénalités très lourdes sont prévues pour les contraventions. Ces peines sont appliquées par le président de la Confédération générale de l'industrie fasciste, qui est nommé par le gouvernement.

D'après le *Bulletin Quotidien* de la Société d'études et d'informations économiques, la nouvelle institution rendra service principalement aux grands entrepreneurs qui produisent de la fonte et de l'acier, mais dont les prix sont plus élevés que ceux des entreprises similaires de l'étranger et qui sont en ce moment placées devant le problème de l'écoulement des stocks. Le cartel obligatoire contraindra les petits transformateurs à ne plus acheter leurs matières premières à l'étranger et à se fournir de produits italiens.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Un sensible regain d'activité se manifeste depuis une dizaine de jours d'une place cambiste à l'autre. Notre marché a participé à cet élargissement du courant d'affaires. Les transactions ont été particulièrement importantes en livres sterling et en francs français. Le cours du change sur Londres s'est tenu sans effort autour de 24,75; les offres, souvent importantes, ont été facilement absorbées. En ce moment, la demande sur diverses places se montre plus pressante et le cours est en hausse. Le franc français s'est progressivement rapproché de 28,26 3/4. L'écart entre ce niveau et le dernier cours extrême (28,2375) représente la retenue supplémentaire que subit, depuis le 15 février, le vendeur d'or en barres aux guichets de la Banque de France. Comme on le sait, cette institution a décidé de porter à partir de cette date de 20 à 40 francs par kilo d'or à 900/1000 le montant de cette retenue.

Le dollar, refoulé, au début de la quinzaine, de 7,1715 à 7,1570, est peu après revenu vers son point de départ. Une hausse assez importante enregistrée en ce moment à Paris tend à l'entraîner au delà de 7,1850. Le florin est en progrès marqué depuis une huitaine de jours. Coté 289,06 le 12 février, il s'est inscrit trois jours plus tard à 290,025 et a gagné ensuite par étapes le cours de 290,45. Le franc suisse ne s'est guère éloigné de 140, niveau auquel il se tient depuis plusieurs jours déjà. Le Reichsmark a été généralement demandé; il a touché au plus bas 170,25 et au plus haut 170,70. La lire italienne s'est montrée très résistante à 37,35. La devise espagnole, après avoir réagi de 54,625 à 56,50, s'est repliée à 55,50, cours qu'elle n'a plus guère quitté depuis huit jours. La couronne suédoise s'est alourdie de 139 à 138,475. Par contre, l'Oslo vaut 135,125 au lieu de 134,25, et le Copenhague 137,60 contre 136,50. Le zloty a valu 80,40 en moyenne pendant presque toute la quinzaine. Le Prague cote en ce moment 21,275, cours qui correspond à peu de chose près à celui auquel il se trouvait à la fin de la quinzaine passée.

Sur le marché du terme, le déport subi par la livre sterling à trois mois enregistre une nouvelle réduction de 0,03 à 0,02 de belga. Pour le florin, l'amélioration est plus sensible encore. Le déport s'est rétréci de 1,20 à 0,40 de belga. Le dollar à trois mois vaut, comme il y a quinze jours, 2 centièmes de belga de moins qu'au comptant. La prime du franc français est passée de 0,07 à 0,14 de belga, pour un trimestre.

Comme précédemment, l'escompte a été négocié hors banque à 3 3/8 p. c. environ. Quant au « call money », il est toujours obtainable à 1 3/4 p. c.

Le 23 février 1932.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Les transactions ne se sont guère développées durant cette dernière quinzaine. On constate cependant une certaine résistance du marché du comptant se traduisant par une amélioration des cotations à la plupart des compartiments, notamment aux valeurs d'Électricité et Coloniales, comme le montre le tableau comparatif ci-après des cours pratiqués les 19 février et 4 février.

Citons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 71-70; 5 p. c. Restauration Nationale, 85,90-81,50; 5 p. c. Intérieur à primes, 457,50-454,75; 6 % Consolidé 1921, 93-94,50; 4 % Dommages de Guerre 1921, 191-189,75; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 236,75-242,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 495,25-499,75; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants se répète à 93.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 5225-5100; Banque Belge pour l'Étranger, 620-615; Banque de Bruxelles, 645-640; Banque Nationale de Belgique, 2000-2100; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2900-3025; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 782,50-785; part de réserve Société Générale de Belgique, 4750-4600.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14025-13025; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 8600-8400; Immobilière Bruxelloise, 4800-5050.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4520-4550; Société Nationale des Chemins de fer Belges, 442,50-449,50; part de fondateur Congo, 4600-4800; action de jouissance Welkenraedt se répète à 19025.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de dividende Bruxellois, 4500-4330; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 660-615; part sociale Caire, 600-555; 100^e part de fondateur Rosario, 575-600.

Aux **tramways et électricité (Trusts)** : part sociale Bangkok, 772,50-750; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 915-900; Electrobél, 2200-2125; part de fondateur Electrorail, 4475-4160; Tientsin, 1625-1490; action ordinaire Sofina, 11750-10850.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part de fondateur Bruxelloise d'Électricité, 11400,10975; action de dividende Électricité de l'Escaut, 6350-6225; 10^e part de fondateur Électricité Est de la Belgique, 6600-6325; 10^e part de fondateur Électricité Nord de la Belgique, 7075-6650; part de fondateur Gaz et Électricité du Hainaut, 10025-9700.

Aux **industries métallurgiques** : Armes de Guerre, 375-410; Baume et Marpent, 3280-3290; Clabecq, 16100-16500; Cockerill, 1125-1065; Espérance-Longdoz, 2225-2210; Ougrée-Marihaye, 1835-1700; Providence, 7775-7750.

Aux **charbonnages** : part sociale Centre de Jumet, 2810-3060; Espérance et Bonne-Fortune, 2265-2320; Gouffre, 14100-13525; Maurage, 6225-6275; Noël-Sart-Culpart, 8850-8700; Nord de Gilly, 10000-10100; Wérister, 3790-4000.

Aux **zincs, plombs et mines** : Asturienne des Mines, 192,50-186; part sociale Overpelt-Lommel, 400-390; 10^e action Vieille-Montagne, 2085-1915.

Aux **glaceries** : Auvelais, 9975-12075; part sociale St-Roch se répète à 17400.

Aux **industries de la construction** : Carrières Unies de Porphyre, 3660-3700; action ordinaire Ciments de Visé, 1600-1730; part de fondateur Merbes-Sprimont, 2500-2500.

Aux **industries textiles et soieries** : action de dividende Etablissements Américains Gràtry, 1950-2050; Linière Gantoise, 2750-2800; Linière La Lys, 9575-9050; action de capital Soie Viscose, 905-850; Tresses et Lacets Torley, 1650-1555.

Aux **produits chimiques** : Auvelais, 920-945; part de fondateur Industries Chimiques, 1320-1275; action de dividende Sidac, 2700-2625; Vedrin, 550-547,50.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3650-3425; action de capital Ciments du Katanga, 3400-3380; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 2500-2175; action ordinaire Katanga, 30350-

29400; 1/3 action de dividende Simkat, 1030-935; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3800-3445.

Aux **alimentation** : action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1695-1680; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 4950-4875.

Aux **brasseries** : Brasseries de Haecht, 1495-1400.

Aux **industries diverses** : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 3360-3300; part sociale Englebert, 2200-2140; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3325-3425.

Aux **papeteries** : action ordinaire Delcroix, 950-1000; Godin, 805-890; part sociale Saventhem, 1065-1035.

Aux **actions étrangères** : Crédit Foncier de Santa-Fé, 1500-1135; action de dividende Cairo-Héliopolis, 2320-2005; Chade, 8225-7330; Sévillane d'Electricité, 1105-1140; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 17000-14450; action de jouissance Métropolitain de Paris, 1402-1385; part bénéficiaire Parisienne, 2530-2235; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4400-4350; action ordinaire Royal Dutch, 21750-19500.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2425-1890; Barcelona Traction, 345-310; Brazilian Traction, 468,75-412,50; Héliopolis, 1595-1400; Pétrofina, 717,50-652,50; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 390-315; action privilégiée Sidro, 405-370; action de capital Transports, Electricité, Gaz, 555-525; action de dividende idem, 440-415; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3860-3420.

STATISTIQUES

MARCHE 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 (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com-pensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
1932									
6 février	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,75	1,75	6,—	5,50
8 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,75	1,50	6,—	5,50
9 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,50	2,—	6,—	5,50
10 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	2,—	6,—	5,50
11 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	2,—	6,—	5,50
12 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	2,—	6,—	5,50
13 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,75	1,75	6,—	5,50
15 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	2,—	6,—	5,50
16 »	3,50	4,—	4,50	3,25	—	1,625	1,75	6,—	5,50
17 »	3,50	4,—	4,50	3,375	3,875	1,625	1,75	6,—	5,50
18 »	3,50	4,—	4,50	3,375	3,875	1,625	1,75	6,—	5,50
19 »	3,50	4,—	4,50	3,375	3,875	1,625	1,75	6,—	5,50
20 »	3,50	4,—	4,50	3,375	3,875	1,25	1,25	6,—	5,50

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

II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz.	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusqu'à 20.000 francs	au-delà de 20.000 fr.
<i>A. — Au 20 février 1932 :</i>									
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,—
<i>B. — Les derniers mois :</i>									
1930	1,15	(*) 3,28	(**) 3,35	(**) 3,40	(**) 3,55	(***) 4,15	(***) 4,30	3,80	2,85
1931	1,—	2,11	2,20	2,30	2,30	3,10	3,35	3,—	2,—
1930 Novembre.....	1,—	2,44	2,50	2,75	2,75	3,50	3,75	3,60	2,70
Décembre	1,—	2,45	2,50	2,75	2,75	3,50	3,75	3,60	2,70
1931 Janvier	1,—	2,30	2,35	2,50	2,50	3,35	3,65	3,—	2,—
Février	1,—	2,31	2,35	2,50	2,50	3,25	3,50	3,—	2,—
Mars	1,—	2,21	2,35	2,50	2,50	3,25	3,50	3,—	2,—
Avril	1,—	2,14	2,20	2,30	2,30	3,15	3,40	3,—	2,—
Mai	1,—	2,04	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Juin	1,—	2,03	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Juillet	1,—	2,02	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Août	1,—	2,01	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Septembre	1,—	2,03	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Octobre	1,—	2,05	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Novembre	1,—	2,07	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
Décembre	1,—	2,06	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—
1932 Janvier	1,—	2,05	2,10	2,20	2,20	3,—	3,25	3,—	2,—

(*) Taux du compte de quinzaine à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts (deuxième quinzaine du mois).

(**) Moyenne des taux appliqués dans les quatre premières banques désignées ci-dessus.

(***) Moyenne des taux appliqués à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 24,1773 b.	NEW-YORK (cable) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kc = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengő = 125,79 b.	LEFFONIE 100 Lat = 138,77 b.
8 février 1932 ..	24,76	28,235	7,1715	289,025	139,94	54,625	37,385	139,—	134,25	136,50	21,28	6,25	170,37	—	80,45	—	—
9 — ..	24,76	28,235	7,1725	289,175	139,975	55,50	37,675	139,25	134,50	136,375	21,30	6,20	170,50	—	80,45	—	—
10 — ..	24,65	28,2355	7,171	289,62	139,94	55,40	37,25	138,73	134,15	136,—	21,265	6,15	170,40	—	80,30	—	—
11 — ..	24,60	28,23625	7,1725	289,21	139,99	56,40	37,20	138,60	134,—	135,60	21,275	6,16	170,625	—	80,475	—	—
12 — ..	24,65	28,22375	7,1570	289,06	139,90	56,50	37,15	138,50	134,—	135,85	21,25	6,15	170,70	—	80,475	—	—
15 — ..	24,735	28,255	7,1615	290,025	139,93	56,50	37,15	138,125	134,75	136,55	21,23	6,25	170,60	—	80,325	—	—
16 — ..	24,72	28,2575	7,1625	290,175	139,925	55,50	37,30	138,50	134,50	136,25	21,24	6,20	170,40	—	80,30	—	—
17 — ..	24,72	28,2625	7,1675	290,32	140,025	55,50	37,325	138,30	134,775	136,10	21,275	6,20	170,35	—	80,41	—	—
18 — ..	24,71	28,26	7,16625	290,375	139,95	55,775	37,35	138,—	134,325	136,10	21,26	6,20	170,25	—	80,40	—	—
19 — ..	24,76	28,25625	7,17275	290,16	140,—	55,65	37,35	138,325	134,30	136,40	21,29	6,20	170,35	—	80,40	—	—

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>à 1 mois :</i>								
6 février 1932	D 0,005	pair	R 0,020	—	D 0,008	—	D 0,50	—
8 — ..	D 0,004	—	R 0,030	—	D 0,004	—	D 0,60	—
9 — ..	pair	R 0,005	R 0,030	R 0,040	D 0,007	D 0,005	D 0,20	pair
10 — ..	D 0,005	pair	R 0,030	R 0,040	D 0,006	D 0,004	D 0,20	pair
11 — ..	D 0,005	pair	R 0,030	R 0,040	D 0,006	D 0,004	D 0,20	pair
12 — ..	D 0,010	D 0,005	R 0,030	R 0,040	D 0,007	D 0,005	D 0,30	D 0,10
13 — ..	D 0,012	D 0,008	R 0,030	R 0,040	D 0,010	D 0,008	D 0,20	pair
15 — ..	D 0,020	D 0,016	R 0,030	R 0,040	D 0,015	D 0,010	D 0,40	D 0,20
16 — ..	D 0,020	D 0,016	R 0,040	R 0,050	D 0,016	D 0,012	D 0,40	D 0,20
17 — ..	D 0,020	D 0,016	R 0,045	R 0,050	D 0,018	D 0,014	D 0,40	D 0,20
18 — ..	D 0,020	D 0,016	R 0,040	R 0,045	D 0,010	D 0,006	D 0,40	D 0,20
19 — ..	D 0,010	D 0,006	R 0,035	R 0,045	D 0,010	D 0,006	D 0,20	pair
20 — ..	D 0,005	—	—	R 0,040	D 0,008	D 0,004	D 0,40	pair
<i>à 3 mois :</i>								
6 février 1932	D 0,030	D 0,025	R 0,070	—	D 0,016	—	D 1,20	—
8 — ..	D 0,012	—	R 0,080	—	D 0,012	—	D 1,60	—
9 — ..	D 0,010	D 0,005	R 0,090	R 0,100	D 0,012	D 0,010	D 0,80	D 0,60
10 — ..	D 0,010	D 0,005	R 0,090	R 0,100	D 0,010	D 0,008	D 0,70	D 0,50
11 — ..	D 0,010	D 0,005	R 0,100	R 0,120	D 0,010	D 0,008	D 0,80	D 0,40
12 — ..	D 0,020	D 0,015	R 0,100	R 0,110	D 0,016	D 0,012	D 0,80	D 0,50
13 — ..	D 0,035	D 0,030	R 0,100	R 0,110	D 0,020	D 0,016	D 1,—	D 0,60
15 — ..	D 0,050	D 0,040	R 0,100	R 0,110	D 0,030	D 0,025	D 1,20	D 0,80
16 — ..	D 0,050	D 0,045	R 0,120	R 0,130	D 0,040	D 0,034	D 1,40	D 1,—
17 — ..	D 0,050	D 0,040	R 0,140	R 0,150	D 0,044	D 0,040	D 1,—	D 0,60
18 — ..	D 0,045	D 0,040	R 0,140	R 0,150	D 0,030	D 0,026	D 1,—	D 0,60
19 — ..	D 0,030	D 0,025	R 0,140	R 0,150	D 0,022	D 0,018	D 1,—	D 0,60
20 — ..	D 0,020	—	—	R 0,140	—	D 0,014	D 0,40	pair
<i>Moyennes des cotations antérieures (à 3 mois) :</i>								
1930	R 0,0077	R 0,0070	R 0,0141	R 0,0093	R 0,0016	R 0,0019	R 0,1923	R 0,0428
1931	D 0,0990	D 0,1035	R 0,0182	R 0,0174	D 0,0165	D 0,0143	D 0,6177	D 1,0217
1930 Novembre	R 0,0043	R 0,0100	D 0,0250	D 0,0212	D 0,0002	—	R 0,0890	R 0,0380
Décembre	R 0,0450	R 0,0480	R 0,0072	R 0,0130	R 0,0086	R 0,0100	R 0,4970	R 0,6360
1931 Janvier	D 0,0190	D 0,0147	D 0,0173	D 0,0112	D 0,0043	D 0,0024	R 0,0075	R 0,0042
Février	D 0,0243	D 0,0267	R 0,00005	D 0,0032	R 0,0022	R 0,0017	R 0,3550	R 0,5000
Mars	D 0,0260	D 0,0330	R 0,0290	R 0,0290	R 0,0015	D 0,0011	R 0,4760	R 0,5500
Avril	D 0,0110	D 0,0675	R 0,0156	R 0,0167	D 0,0081	D 0,0080	R 0,0550	D 0,0200
Mai	D 0,0593	D 0,0604	R 0,0171	R 0,0218	D 0,0047	D 0,0059	D 0,3040	D 0,2630
Juin	D 0,0500	D 0,0490	R 0,0150	R 0,0190	D 0,0003	R 0,00025	D 0,0430	D 0,0540
Juillet	R 0,0064	R 0,0004	R 0,0213	R 0,0290	R 0,0118	R 0,0070	R 0,1500	pair
Août	D 0,1040	D 0,0840	R 0,0290	R 0,0320	R 0,0080	R 0,0120	R 0,1430	R 0,2830
Septembre	D 0,1940	D 0,1650	D 0,0060	D 0,0100	R 0,0310	R 0,0004	R 0,3000	D 0,2330
Octobre	D 0,2800	D 0,2460	R 0,0560	R 0,0590	D 0,0820	D 0,0620	D 3,2000	D 4,1450
Novembre	D 0,2100	D 0,1920	R 0,0020	R 0,0110	D 0,0510	D 0,0380	D 1,8940	D 1,7570
Décembre	D 0,2240	D 0,2050	R 0,0370	R 0,0350	D 0,0480	D 0,0430	D 3,2900	D 3,2800
1932 Janvier	D 0,1180	D 0,1070	R 0,0610	R 0,0757	D 0,0360	R 0,0315	D 2,6290	D 2,4070

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914, indice 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921, ind. 100)		
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble	
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)			
1930	plus haut	942	951	889	891	895	129	226	235
	plus bas	890	908	833	841	859	124	201	221
	moyenne	911	925	859	861	874	126	210	226
1931	plus haut	871	893	817	823	846	122	197	217
	plus bas	793	802	734	736	764	110	162	192
	moyenne	824	836	768	774	798	115	177	203
1930	Novembre	908	922	850	858	872	126	210	226
	Décembre	890	908	833	841	859	124	203	221
1931	Janvier	871	893	817	823	846	122	197	217
	Février	854	871	789	808	825	119	188	210
	Mars	841	860	780	796	811	117	184	207
	Avril	834	854	779	788	808	116	180	205
	Mai	831	841	768	778	803	116	176	202
	Juin	826	833	768	776	798	115	176	201
	Juillet	809	819	759	761	789	114	175	201
	Août	809	817	761	761	787	113	173	199
	Septembre	814	817	762	758	786	113	175	201
	Octobre	806	814	752	752	781	113	173	199
	Novembre	801	808	746	752	776	112	170	197
	Décembre	793	802	734	736	764	110	162	192
1932	Janvier	784	788	722	720	752	108	158	189

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS							
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914	Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Statistisches Reichsamt) Base : 1913	États-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (3)	France (Statistique Générale de la France) Base juil. 1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913		
	fr.-nouveaux	francs-or (2)						
1930	plus haut ..	808	116	131	132	93	576	131
	plus bas ...	679	98	109	118	78	498	107
	moyenne ...	744	107	120	125	86	543	117
1931	plus haut ..	661	95	107	115	77	494	105
	plus bas ...	573	83	99	104	66	413	85
	moyenne ...	626	90	104	111	71	462	97
1930	Octobre	705	102	113	120	83	519	111
	Novembre ...	693	100	112	120	80	504	110
	Décembre ...	679	98	109	118	78	498	107
1931	Janvier	661	95	107	115	77	494	105
	Février	658	95	106	114	76	492	104
	Mars	660	95	106	114	75	492	103
	Avril	652	94	106	114	73	494	102
	Mai	640	92	104	113	71	480	102
	Juin	642	93	103	112	70	477	100
	Juillet	635	92	102	112	70	466	97
	Août	616	89	99	110	70	455	94
	Septembre ...	597	86	99	109	69	437	91
	Octobre	591	85	104	107	68	423	89
	Novembre ...	584	84	106	107	68	417	89
	Décembre ...	573	83	106	104	66	413	85
1932	Janvier	557	80					

(1) Indice au 15 de chaque mois.

(2) Sur la base du taux de stabilisation.

(3) Sur la base de 1913, l'indice moyen de l'année 1926 était 151.1.

INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

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

PERIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles déménagement et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Février	104	80	123	95	129	129	134	112	92	62	133	122	150	136
Mars	132	126	142	127	106	126	124	129	95	66	137	125	169	164
Avril	145	130	154	119	127	116	133	128	91	67	130	124	182	164
Mai	141	123	174	107	126	120	133	124	93	63	136	120	161	149
Juin	146	131	156	122	176	168	131	122	81	64	125	114	153	136
Juillet	101	86	115	86	151	135	142	136	87	63	132	125	123	127
Août	82	71	112	91	117	116	136	123	88	63	130	115	111	120
Septembre	111	101	137	120	142	138	128	118	83	58	129	114	127	141
Octobre	140	116	145	126	133	125	141	124	89	63	140	129	190	172
Novembre	95	85	114	88	163	147	132	126	75	58	131	115	149	137
Décembre	116	105	163	136	225	208	153	135	76	59	144	132	152	144
	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931		1931		1931		1931	
Janvier	85	(1) 77	117	(1) 108	118	(1) 118	130		68		135		165	

(1) Indice provisoire.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
1930 Moyenne mensuelle	9.674	1.197	9.705	18.702	6.852
1931 Moyenne mensuelle	8.578	809	9.385	22.863	6.010
1930 Novembre	8.622	1.175	7.393	20.224	12.656
Décembre	8.937	1.242	7.709	20.336	1.185
1931 Janvier	8.308	1.070	8.837	24.782	8.851
Février	7.254	735	7.500	20.730	6.160
Mars	7.625	865	8.550	19.508	4.963
Avril	9.019	758	11.786	25.527	4.112
Mai	7.630	692	9.332	23.500	2.339
Juin	8.010	582	9.889	25.982	1.919
Juillet	10.033	712	12.195	29.411	2.658
Août	8.308	669	8.980	24.319	3.023
Septembre	9.707	676	9.691	24.350	7.441
Octobre	9.308	967	8.502	20.081	9.026
Novembre	8.180	850	7.800	16.737	10.141
Décembre	9.558	1.132	9.553	19.433	11.485
1932 Janvier	9.388	954	8.213	19.582	7.641

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				A		B	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931	1930	1931
Janvier	22.542	77.181	25.782	112.784	3,5	11,1	4,0	16,2	233	875	3,90	14,60
Février;.....	16.185	81.750	31.222	121.906	2,6	11,7	4,9	17,4	245	980	4,08	16,20
Mars	14.030	81.305	28.469	125.972	2,2	11,3	4,5	17,7	197	884	3,28	14,70
Avril	13.715	70.377	36.606	110.139	2,2	10,0	5,8	15,6	250	787	4,14	13,70
Mai	12.119	56.250	38.761	97.755	1,9	7,9	6,1	13,8	227	650	3,79	10,80
Juin	12.226	64.014	41.336	103.273	1,9	9,0	6,5	14,5	196	672	3,27	11,20
Juillet	15.202	64.754	48.580	117.404	2,4	9,0	7,7	16,4	255	775	4,23	12,90
Août.....	19.242	70.873	51.710	120.842	3,0	9,9	8,2	16,8	310	730	5,17	12,50
Septembre	24.109	75.222	60.181	121.674	3,8	10,2	9,5	16,5	334	810	5,50	13,50
Octobre	27.322	81.318	54.804	126.060	4,3	11,1	8,5	17,2	382	900	6,37	14,70
Novembre	38.973	97.807	76.043	140.776	6,1	12,6	12,0	18,1	492	940	8,20	15,10
Décembre.....	63.540	128.884	117.519	159.941	9,2	17,0	17,0	21,1	629	1.183	11,20	20,60

(A) Par mille assurés et par semaine.

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

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

ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.

PÉRIODES	AUTORISATIONS DE BATIR			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
Année 1929	2.911	136	10.020	13.067
Année 1930	2.338	132	8.930	11.400
1930 Novembre	130	2	571	703
Décembre	133	6	655	794
1931 Janvier	128	10	587	725
Février	207	9	619	835
Mars	262	15	788	1.065
Avril	279	15	799	1.093
Mai	255	18	772	1.045
Juin	425	21	871	1.317
Juillet	279	18	894	1.191
Août	318	14	718	1.050
Septembre	285	17	766	1.068
Octobre	249	7	793	1.049
Novembre	208	7	637	852
Décembre (*).....	201	9	646	856
1932 Janvier (**).....	246	4	410	660

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

(**) Bruxelles, Etterbeck, Watermael-Boitsfort n'ont pas fait parvenir les renseignements nécessaires.

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1929	1930	1931	1929	1930	1931
Première période	105	138	222	34	39	79
Deuxième période	105	144	174	22	39	48
Troisième période	95	137	158	23	46	43
Quatrième période	139	156	298	23	71	41

ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

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

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1929 Moyenne mensuelle	72,1	216,8	6,7	295,6	255,6	40,0	86,46
1930 Moyenne mensuelle	81,2	206,9	5,9	294,0	267,3	26,7	90,93
1930 Novembre	67,0	195,9	5,3	268,3	251,7	16,6	93,84
Décembre	65,7	191,2	6,1	263,0	270,8	-7,8	102,98
1931 Janvier	67,0	181,0	7,0	255,0	260,3	-5,3	102,07
Février	57,4	168,4	4,6	230,4	252,8	-22,4	109,73
Mars	65,6	198,4	5,0	269,0	264,8	4,2	98,44
Avril	71,3	187,9	4,7	263,9	255,5	8,4	96,82
Mai	77,0	176,0	4,6	257,6	250,6	7,0	97,20
Juin	73,8	184,8	5,1	263,7	250,8	12,9	95,09
Juillet	87,5	183,7	4,6	275,8	255,5	20,3	92,63
Août	98,2	175,9	4,5	278,6	251,3	27,4	90,18
Septembre	82,1	182,6	4,8	269,5	245,6	23,9	91,14
Octobre	66,2	197,3	5,0	268,4	249,1	19,3	92,80
Novembre	59,4	173,6	4,3	237,3	243,2	-5,9	102,50
Décembre (chiffres provisoires)	59,6	161,5	4,8	215,9	242,6	-26,7	112,36
1932 Janvier (chiffres provisoires)	58,3	140,6	5,8	204,7	236,4	-31,7	115,49

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

- A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes;
 B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes;
 C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

PÉRIODES	A	B	C	A + C
1930 Moyenne mensuelle	475.997	112.654	155.262	631.259
1931 Moyenne mensuelle	430.855	112.994	125.609	556.464
1930 Novembre	465.844	109.520	132.671	598.515
Décembre	461.945	119.118	135.402	597.347
1931 Janvier	423.647	122.212	128.434	552.081
Février	395.664	112.050	116.672	512.336
Mars	458.735	122.673	139.233	597.968
Avril	440.485	108.311	132.289	572.774
Mai	416.490	105.445	123.462	539.952
Juin	442.755	107.057	127.882	570.637
Juillet	446.242	111.259	126.125	572.367
Août	423.775	109.672	122.703	546.478
Septembre	444.964	120.377	130.742	575.706
Octobre	480.518	131.070	131.219	611.737
Novembre	430.054	108.026	120.223	550.277
Décembre	366.934	97.772	108.322	475.256
1932 Janvier	350.953	98.020	91.642	442.595

III. — Statistique du trafic.
1° Trafic général.

PÉRIODES	VOYAGEURS		MARCHANDISES					
	Nombre (1 = 1 000)	Voyageurs-km (1 = 1.000.000)	Tonnes totales (1 = 1 000)	Tonnes-km (1 = 1.000.000)				
				Service intérieur	Service mixte	Service internat.	Transit	Total
1929 Moyenne mensuelle	19.841	540	7.359	252	58	275	114	699
1930 Moyenne mensuelle	19.645	542	6.633	221	42	232	100	595
1930 Septembre	20.641	594	6.282	213	37	220	95	565
Octobre	19.937	541	7.021	232	41	235	90	598
Novembre	17.930	466	6.388	201	35	223	80	539
Décembre	18.886	488	6.117	194	38	218	77	527
1931 Janvier	17.902	461	5.790	189	35	218	79	521
Février	16.675	434	5.412	162	31	206	74	473
Mars	19.475	484	6.216	203	37	226	83	549
Avril	17.579	476	5.846	191	35	206	78	510
Mai	17.791	491	5.630	181	35	199	74	489
Juin	17.556	488	5.854	193	33	213	72	511
Juillet	18.042	535	5.951	206	38	205	73	522
Août	18.387	567	5.721	190	38	206	70	504
Septembre	17.919	505	6.045	206	40	211	66	523
Octobre	16.947	452	6.384	223	42	203	62	530
Novembre	16.683	434	5.838	196	36	185	59	476
Décembre			4.838					419

2° Transports de charbons, produits métallurgiques et minerais.

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (1 = 1 000)								
	Charbons			Produits métallurg.			Minerais		
	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit
1929 Moyenne mensuelle	1.606	601	501	459	315	31	116	453	105
1930 Moyenne mensuelle	1.357	550	437	395	302	32	95	391	84
1930 Septembre	1.321	545	434	371	301	28	59	343	73
Octobre	1.480	608	401	417	335	29	40	354	74
Novembre	1.240	547	351	322	329	27	42	322	79
Décembre	1.254	578	342	313	288	26	209	346	72
1931 Janvier	1.502	649	341	347	267	24	197	382	75
Février	1.461	580	308	305	262	23	59	349	72
Mars	1.416	675	388	339	274	24	48	355	72
Avril	1.235	562	380	337	249	26	26	337	66
Mai	1.198	566	380	304	257	22	49	347	64
Juin	1.216	599	349	349	286	21	48	342	72
Juillet	1.239	620	361	324	253	21	43	360	74
Août	1.308	555	335	338	247	18	40	362	82
Septembre	1.478	596	309	336	259	21	29	358	72
Octobre	1.538	529	289	359	265	20	39	342	51
Novembre	1.370	485	295	329	241	17	42	340	47

MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
				chargés	sur lest							
1930 Moyenne mensuelle .	917	1.955	873	767	149	969	3.684	1.073	366	3.649	1.054	200
1931 Moyenne mensuelle .	880	1.866	877	746	130	857	3.810	1.153	365	3.724	1.103	232
1930 Novembre	885	1.849	895	714	140	876	3.432	981	346	3.463	988	194
Décembre	890	1.920	965	740	176	924	3.704	1.052	322	3.625	1.030	228
1931 Janvier	835	1.814	727	728	114	873	3.677	1.079	370	3.613	1.042	156
Février	786	1.678	698	677	100	917	3.301	956	355	3.284	965	172
Mars	931	1.983	819	775	125	832	3.849	1.148	326	3.761	1.112	161
Avril	882	1.901	801	775	120	848	3.719	1.090	354	3.659	1.059	167
Mai	897	1.931	823	743	133	812	3.582	1.099	383	3.592	1.095	211
Juin	865	1.914	958	726	142	868	3.810	1.216	387	3.623	1.101	278
Juillet	905	1.947	923	765	123	875	4.008	1.171	362	3.931	1.141	277
Août	892	1.884	919	738	125	829	3.917	1.234	391	3.858	1.162	227
Septembre	909	1.864	991	799	127	889	4.113	1.242	417	3.998	1.157	283
Octobre	934	1.881	979	775	151	949	4.273	1.302	405	4.145	1.251	308
Novembre	907	1.861	965	769	149	805	3.850	1.206	334	3.682	1.120	277
Décembre	816	1.730	919	684	155	792	3.626	1.095	296	3.540	1.034	266
1932 Janvier	786	1.704		634	151		3.810	1.153		3.724	1.103	

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

MOUVEMENT DU PORT DE GAND.

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1930 Moyenne mensuelle	230	245	331	230	244	132	242	123
1931 Moyenne mensuelle	212	214	212	212	214	158	225	116
1930 Novembre	237	230	284	236	237	146	259	95
Décembre	227	268	355	235	271	147	252	120
1931 Janvier	210	206	214	221	229	140	201	97
Février	197	203	246	199	208	151	296	95
Mars	191	190	199	193	190	179	205	113
Avril	175	193	200	186	217	138	209	108
Mai	205	212	207	205	216	112	206	122
Juin	197	207	286	189	171	133	234	144
Juillet	215	225	164	195	199	137	180	68
Août	219	221	221	222	225	138	239	140
Septembre	231	229	279	231	219	203	250	106
Octobre	252	258	250	267	275	151	245	151
Novembre	229	221	194	219	211	186	229	120
Décembre	219	209	195	222	214	231	211	123
1932 Janvier	240	224		231	200			

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT		TERME	
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de pièces compensées (en milliers)	Capitaux compensés (en millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de partici- pans à la fin de la période	Montant des liquidations (en millions de francs) (1)	Montant des liquidations (en millions de francs) (1)
1930 Moyenne mensuelle	38 (2)	394	37.834	174	25.765	20	250 (2)	634	157
1931 Moyenne mensuelle	38 (2)	365	31.116	162	21.391	21	250 (2)	449	99
1930 Novembre	38	360	34.110	157	23.170	18	250	482	106
Décembre	38	399	35.941	179	24.435	21	250	412	120
1931 Janvier	38	376	33.067	169	22.496	20	250	415	101
Février	38	343	29.636	156	20.568	19	250	701	118
Mars	38	366	35.577	165	25.450	22	250	587	134
Avril	38	360	32.311	159	22.374	20	250	424	124
Mai	38	355	33.565	155	23.744	17	250	377	94
Juin	38	379	34.131	167	24.420	22	250	511	92
Juillet	38	374	37.360	163	26.370	21	250	517	150
Août	38	344	26.204	149	17.113	21	250	302	73
Septembre	38	352	30.292	152	20.654	22	250	414	92
Octobre	38	383	30.354	168	20.159	22	250	462	91
Novembre	38	362	22.573	161	14.478	19	250	326	59
Décembre	38	389	28.318	176	18.863	22	250	350	60
1932 Janvier	38	369	26.770	170	18.425	20	250	405	60

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois.
(2) Au 31 décembre.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

(En millions de francs.)

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir global (moyenne journalière)	CRÉDITS		DÉBITS		Mouve- ment général	Pourcen- tage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1930 Moyenne mensuelle	(*) 274.438	2.070	4.127	9.820	4.114	9.827	27.889	87,1
1931 Moyenne mensuelle	(*) 296.777	2.179	3.859	9.018	3.826	9.026	25.730	86,6
1930 Novembre	270.218	2.151	3.617	8.799	3.690	8.788	24.894	86,7
Décembre	274.438	2.225	4.204	10.024	4.116	10.032	28.376	87,2
1931 Janvier	277.020	2.185	4.238	9.537	4.190	9.548	27.513	86,0
Février	279.270	2.163	3.560	8.674	3.661	8.689	24.584	87,0
Mars	281.129	2.106	3.857	9.103	3.761	9.120	25.841	87,1
Avril	282.579	2.233	4.044	9.400	4.007	9.416	26.867	86,5
Mai	284.217	2.204	3.687	8.923	3.716	8.935	25.260	87,2
Juin	285.998	2.206	3.719	9.167	3.793	9.174	25.853	87,2
Juillet	287.495	2.112	4.113	9.072	4.057	9.082	26.324	85,8
Août	289.032	2.102	3.570	8.607	3.618	8.602	24.397	86,9
Septembre	290.671	2.075	3.618	8.575	3.647	8.570	24.411	86,8
Octobre	292.708	2.146	4.425	9.301	4.146	9.312	27.185	85,5
Novembre	294.743	2.285	3.302	8.529	3.482	8.534	23.847	87,1
Décembre	296.777	2.335	4.180	9.327	3.937	9.329	26.673	86,7
1932 Janvier	298.991	2.361	3.996	8.906	4.080	8.908	25.889	85,7

(*) Au 31 décembre.

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

En milliers de francs.

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1929	2.201.367	1.135.723	1.065.644	5.433.063	4.753.157
Année 1930	3.358.445	1.372.832	1.985.613	7.653.177	4.959.801
1930 Novembre	265.859	107.114	158.745	7.254.159	
Décembre	309.916	145.400	164.516	7.653.177	
1931 Janvier	447.474	135.838	311.636	7.964.813	
Février	287.999	133.437	154.562	8.119.375	
Mars	235.214	171.250	63.964	8.183.339	
Avril	247.551	156.250	91.301	8.274.640	
Mai	245.654	163.152	82.502	8.357.142	
Juin	244.794	165.542	79.252	8.436.394	
Juillet	272.808	183.305	89.503	8.525.897	
Août	219.825	155.251	64.574	8.590.471	
Septembre	219.962	165.371	54.591	8.645.062	
Octobre	272.161 (3)	167.031 (3)	105.130 (3)	8.742.145 (3)	
Novembre	238.873 (3)	145.984 (3)	92.889 (3)	8.835.034 (3)	
Décembre	235.878 (3)	207.135 (3)	28.743 (3)	9.100.000 (3)	
1932 Janvier	347.686 (3)	193.738 (3)	153.948 (3)	9.253.948 (3)	

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

(2) Les soldes des années 1929 et 1930 et ceux de décembre 1930 et 1931 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

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

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
				(en milliers de francs)		
Année 1930	1.603.302	109.081	6,80	10.507.875	366.552	3,49
Année 1931	1.467.857	117.133	7,98	7.459.992	310.996	4,17
1930 Novembre	124.389	8.472	6,81	587.287	21.758	3,70
Décembre	121.071	9.641	7,96	641.629	28.158	4,39
1931 Janvier	121.773	10.291	8,45	759.515	27.578	3,63
Février	106.209	9.341	8,79	586.093	25.970	4,43
Mars	108.725	8.644	7,95	667.158	25.657	3,85
Avril	118.471	8.238	6,95	519.347	22.872	4,40
Mai	119.462	8.718	7,30	503.905	22.786	4,52
Juin	120.951	9.104	7,53	526.882	22.825	4,33
Juillet	121.996	9.313	7,63	525.307	21.419	4,08
Août	117.073	9.594	8,19	522.892	22.927	4,38
Septembre	116.290	9.384	8,07	614.865	25.425	4,14
Octobre	141.344	11.000	7,78	733.619	31.317	4,27
Novembre	139.040	11.038	7,94	753.315	28.592	3,80
Décembre	136.518	12.468	9,13	747.093	33.627	4,50
1932 Janvier	122.862	11.627	9,46	759.671	31.715	4,17

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.
(En milliers de francs).

ACTIF	30-12-1913	19- 2-1931	21- 1-1932	28-1 -1932	4- 2-1932	11- 2-1932	18- 2-1932
Encaisse :							
Or	(1) 306.377	7.080.399	12.712.191	12.671.323	12.677.009	12.681.470	12.635.320
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	4.481.581	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger.....	603.712	3.793.870	4.592.253	4.613.457	4.675.346	4.635.765	4.668.952
Avances sur fonds publics	57.901	160.875	260.543	272.604	369.238	372.890	359.470
Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-30)	—	1.461.793	1.440.000	1.440.000	1.440.000	1.440.000	1.440.000
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	15.985.852	18.379.830	18.360.007	18.582.508	18.616.095	18.526.670
Comptes courants particuliers	88.333	1.013.064	886.135	854.717	713.535	753.912	773.595
Compte courant du Trésor	14.541	69.255	43.252	90.024	174.576	71.237	121.620
Total des engagements à vue ..	1.152.636	17.068.171	19.309.217	19.304.748	19.470.619	19.441.244	19.421.894
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	67,74 %	65,83 %	65,64 %	65,11 %	65,23 %	65,06 %
Taux d'escompte de traites acceptées.	5,— %	2,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
Taux des prêts sur fonds publics ..	5,— %	3,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %

(1) Y compris 57,351 « Argent, billon et divers ».

Banque du Congo Belge

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

ACTIF	31-12-1927	30-11-1930	31-7-1931	31-8-1931	30-9-1931	31-10-1931	30-11-1931
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or	24.818	41.027	41.027	41.027	35.027	78.070	78.070
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	40.578	38.861	35.690	40.577	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque.	78.031	490.302	380.287	333.842	293.284	231.923	179.327
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	164.923	256.380	301.616	285.815	208.389	174.582
Comptes courants	163.234	48.657	71.308	63.506	84.870	118.802	128.397
PASSIF							
Billets en circulation	124.619	171.673	164.212	167.432	155.083	156.199	153.735
Créditeurs :							
A vue	222.030	370.622	322.931	330.720	317.054	341.608	314.395
A terme	68.465	195.490	177.447	180.897	180.738	169.358	154.936
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	47,51 %	48,65 %	48,73 %	48,75 %	49,98 %	50,78 %

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allemagne	10 décembre 1931	7	Hongrie	20 janvier 1932	7
Autriche	13 novembre 1931	8	Indes	14 janvier 1932	7
Belgique	14 janvier 1932	3,50	Italie	28 septembre 1931	7
Bulgarie	29 septembre 1931	9,50	Japon.....	4 novembre 1931	6,57
Danemark	26 septembre 1931	6	Lettonie.....	1 ^{er} octobre 1930	6
Dantzig.....	24 novembre 1931	5	Lithuanie	3 octobre 1931	8,50
Espagne.....	8 juillet 1931	6,50	Norvège	19 février 1932	5,50
Esthonie	28 janvier 1932	5,50	Pologne	3 octobre 1930	7,50
Etats-Unis (Federal Res. Bank of New-York) ...	26 février 1932	3	Portugal	11 août 1931	7
Finlande	13 février 1932	7	Roumanie	1 ^{er} avril 1931	8
France	10 octobre 1931	2,50	Suède	19 février 1931	5,50
Grande-Bretagne	18 février 1932	5	Suisse	22 janvier 1931	2
Grèce	20 février 1932	11	Tchécoslovaquie	22 décembre 1931	6
Hollande	29 septembre 1931	3	Yougoslavie	20 juillet 1931	7,50

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF.

PASSIF.

	Au 31 décembre 1931		Au 31 janvier 1932			Au 31 décembre 1931		Au 31 janvier 1932	
		P. c.		P. c.			P. c.		P. c.
I. Encaisse :					I. Capital :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	15.399	1,6	17.323	1,7	Capital autorisé : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
II. Fonds à vue placés à intérêts	143.092	13,8	156.968	15,2	Capital émis	434.000	108.500	434.000	108.500
III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat) :					Actions libérées de 25 p. c.				10,5
1° Effets de commerce et acceptations de banque	356.350	34,2	406.518	39,2	II. Réserves :				
2° Bons du Trésor	95.950	9,2	100.561	9,7	1° Fonds de réserve légale	559		559	
	452.300		506.879		2° Fonds de réserve de dividende	1.094		1.094	
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					3° Fonds de réserve générale	2.189	3.842	2.189	3.842
A trois mois au maximum	240.849	23,1	233.458	22,5	III. Dépôts à long terme :				
V. Effets et placements divers :					1° Compte de Trust des annuités	153.769	14,8	153.769	14,8
1° A 4 mois d'échéance au maximum	164.328	15,8	110.180	10,6	2° Dépôt du gouvernement allemand	76.884	7,4	76.884	7,4
2° De 6 mois à 1 an d'échéance	12.246	1,2	—		3° Fonds de garantie du gouvernement français	68.648	6,6	68.648	6,6
3° A plus d'un an d'échéance	833	0,1	832	0,1		299.301		299.301	
	177.407		111.012		IV. Dépôts à court terme et à vue :				
VI. Autres actifs	11.794	1,1	10.420	1,0	1° Banques centrales pour leur compte :				
TOTAUX ..	1.040.831	100,0	1.036.060	100,0	a) A trois mois au maximum	166.180	16,0	159.419	15,4
					b) A vue	297.366	28,6	315.530	30,5
						463.546		474.949	
					2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
					a) A trois mois au maximum	34.168	3,3	35.515	3,4
					b) A vue	101.379	9,7	77.694	7,6
						135.547		113.209	
					3° Autres déposants :				
					A vue	3.388	0,3	5.928	0,6
					VI. Postes divers	26.709	2,5	30.331	2,9
					TOTAUX ..	1.040.831	100,0	1.036.060	100,0

Banque de France

Situations hebdomadaires (en milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et d'effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue o/o
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1930 Moyenne annuelle.	45.954.926	6.836.087	5.967.692	27.596	18.910.391	2.728.119	72.270.631	17.512.670	51,18
1931 Moyenne annuelle	58.966.286	10.126.770	6.693.766	680.881	15.498.618	2.839.333	79.208.511	25.572.205	56,28
1930 Décembre 5	52.351.980	6.912.167	7.058.559	33.168	19.156.531	3.000.147	75.838.195	22.421.267	53,28
1931 Janvier 9	54.109.387	7.124.398	7.744.961	31.076	19.385.995	2.982.107	77.734.065	23.325.808	53,54
Février 6	55.632.074	7.010.604	7.231.235	32.057	19.340.765	2.976.535	77.772.474	24.431.000	54,43
Mars 6	56.082.738	6.954.770	6.287.873	28.996	19.348.170	2.951.523	78.328.214	23.337.973	55,16
Avril 10	56.107.297	6.911.797	5.433.150	26.716	19.472.248	2.926.757	78.707.503	22.228.476	55,59
Mai 8	55.624.663	6.694.294	5.401.515	26.044	19.476.346	2.840.327	77.934.475	22.129.017	55,59
Juin 5	55.933.295	5.463.621	4.553.964	27.841	20.825.450	2.869.084	77.803.172	22.041.484	56,02
Juillet 3	56.228.693	6.945.695	4.270.056	22.519	18.825.962	2.891.803	78.609.675	20.971.382	56,47
Août 7	58.556.751	12.209.708	4.682.277	70.616	14.912.001	2.826.527	79.007.068	24.990.565	56,31
Septembre 4	58.567.719	14.818.272	4.468.041	1.844.897	11.287.707	2.817.336	78.927.433	25.637.998	56,01
Octobre 9	60.539.238	15.727.756	7.005.535	2.489.259	10.857.666	2.844.863	81.847.181	28.642.343	54,79
Novembre ... 6	67.580.594	13.374.307	6.846.478	899.566	10.165.562	2.864.936	82.794.909	30.178.140	59,82
Décembre 4	67.953.568	16.159.339	6.194.871	902.904	7.480.507	2.844.087	83.021.962	29.737.717	60,26
1932 Janvier 8	69.279.465	11.131.240	5.617.692	897.469	9.307.067	2.862.374	84.921.658	27.453.192	61,65
Février 5	72.563.083	8.176.369	4.951.705	103.773	9.141.515	2.824.813	84.438.199	26.770.370	65,25

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

Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (en milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débitur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1930 Moyenne annuelle.	447.758	51.839	230.768	92.905	5.477	819.628	27.380	388	52,84
1931 Moyenne annuelle.	626.667	66.637	193.361	100.324	1.134	916.972	103.561	309	61,39
1930 Décembre 8	450.932	48.857	247.895	85.809	—	826.577	27.609	148	52,78
1931 Janvier 5	450.116	50.429	246.937	115.492	500	861.191	25.854	420	50,72
Février 9	474.574	48.406	244.838	81.226	—	813.101	45.175	97	55,29
Mars 9	477.701	47.515	223.835	82.266	—	824.345	24.043	123	56,30
Avril 7	480.105	44.385	212.019	120.166	—	852.402	24.564	248	54,73
Mai 4	485.674	45.543	223.260	131.966	—	898.105	22.161	288	52,76
Juin 8	488.609	45.457	224.987	95.104	—	852.874	39.068	163	54,77
Juillet 6	533.262	43.426	228.522	97.291	—	895.585	43.701	201	56,76
Août 10	669.049	60.915	229.929	91.227	11.730	941.161	171.999	55	60,10
Septembre ... 7	691.441	48.155	229.061	87.883	—	957.044	146.609	40	62,65
Octobre 5	822.872	146.166	102.061	114.526	—	1.070.195	150.985	75	67,38
Novembre 9	892.515	132.748	81.549	112.805	—	1.058.273	205.581	101	70,61
Décembre 7	930.782	86.946	84.545	109.826	—	1.031.089	192.246	272	75,70
1932 Janvier 4	905.973	83.879	84.330	126.244	—	1.052.201	164.370	207	74,46
Février 8	887.871	71.024	83.771	90.952	—	991.700	157.480	55	77,26

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

Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (en milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'Etat	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1930 Moyenne annuelle.	155.209	865	49.148	7.956	17.959	75.064	358.414	114.742	50,2
1931 Moyenne annuelle.	139.882	1.015	46.125	11.476	27.727	85.323	355.091	119.383	43,6
1930 Décembre 4	154.649	982	58.968	4.806	21.791	85.363	359.219	123.930	45,5
1931 Janvier 8	145.916	642	53.081	14.358	22.912	90.351	363.505	115.375	37,3
Février 5	140.351	689	43.030	6.325	23.204	72.559	349.486	106.007	48,6
Mars 5	140.926	836	34.395	10.639	30.036	75.073	350.722	107.853	47,3
Avril 9	146.122	902	33.400	10.890	28.609	72.899	358.885	103.372	46,5
Mai 7	147.506	976	34.415	5.635	25.524	65.574	356.217	100.090	52,2
Juin 4	151.876	1.058	38.496	7.106	28.311	73.913	356.371	112.681	50,1
Juillet 9	164.619	1.192	31.826	7.102	27.837	66.765	359.258	115.265	57,7
Août 6	133.517	1.311	49.311	9.019	23.283	81.613	365.252	108.052	41,2
Septembre ... 10	135.895	1.312	51.146	8.291	27.743	87.180	353.931	127.189	45,8
Octobre 8	135.239	1.326	64.126	16.898	25.715	106.739	359.324	141.334	36,9
Novembre.... 5	120.690	1.219	57.826	10.751	32.090	100.667	358.857	121.023	31,4
Décembre ... 10	120.712	805	60.616	12.551	31.401	104.568	358.850	124.359	30,2
1932 Janvier 7	120.750	575	64.891	19.899	35.789	120.679	362.869	136.010	24,6
Février 4	120.765	548	40.701	13.634	40.120	94.455	347.666	124.974	35,9

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 18 février 1932.
précédent : 6 %, depuis le 21 septembre 1931.

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (en milliers de Km.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divisionnaires	Portefeuille-effets	Avances sur nantissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle.	2.446.203	359.813	152.455	1.786.063	104.197	19.319	4.361.383	481.007	57,95
1931 Moyenne annuelle.	1.711.071	203.283	138.225	2.609.395	172.355	38.099	4.228.484	425.627	41,13
1930 Décembre 6	2.190.277	536.922	148.259	2.000.162	75.733	66.360	4.439.589	344.410	57,01
1931 Janvier 7	2.215.945	400.419	161.136	2.081.469	66.630	15.500	4.325.786	422.527	55,10
Février 7	2.244.110	198.402	178.357	1.802.299	66.200	23.170	4.084.240	270.805	56,08
Mars 7	2.285.393	189.424	166.163	1.842.293	84.608	44.070	4.144.808	301.308	55,66
Avril 7	2.343.644	165.605	143.228	1.975.360	155.219	48.500	4.377.850	332.848	63,27
Mai 7	2.369.868	169.281	175.099	1.686.307	146.546	21.130	4.076.736	332.741	57,58
Juin 6	2.299.930	112.956	176.965	1.709.450	69.876	54.510	4.079.250	270.471	55,47
Juillet 7	1.421.756	370.989	84.354	2.554.992	224.477	3.420	4.110.418	342.762	40,26
Août 7	1.365.024	307.211	60.395	3.462.726	167.530	116.470	4.375.601	780.581	32,43
Septembre ... 7	1.370.514	400.438	80.538	3.021.383	151.417	4.080	4.292.061	434.105	37,47
Octobre 7	1.219.268	141.540	78.857	3.088.054	167.559	40.410	4.522.918	500.463	27,02
Novembre.... 7	1.101.298	160.650	93.841	3.830.091	112.268	30	4.541.599	398.903	25,54
Décembre.... 8	1.005.116	170.466	122.246	3.881.417	190.882	22.430	4.591.576	415.950	23,48
1932 Janvier 7	979.043	162.252	140.053	3.854.092	99.016	17.030	4.575.551	417.212	22,86
Février 6	928.341	146.750	140.474	3.461.736	129.038	22.080	4.276.132	332.941	23,33

Taux d'escompte { actuel : 7 %, depuis le 10 décembre 1931.
précédent : 8 %, depuis le 2 septembre 1931.

Banque Nationale Suisse

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

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, %
1930 Moyenne annuelle	(1) 613.893	347.019	49.424	43.058	30.204	898.726	199.273	87,51
1931 Moyenne annuelle	1.173.709	3 0.366	41.147	46.465	26.237	1.147.761	514.042	90,51
1930. Décembre	671.864	332.175	25.778	38.924	27.352	948.366	204.320	87,10
1931 Janvier	716.844	344.100	73.488	49.263	25.298	975.528	295.733	83,46
Février	654.431	375.305	27.272	38.420	18.260	914.067	286.586	85,76
Mars	642.056	365.597	41.777	36.584	45.206	935.350	284.294	82,69
Avril	642.796	313.683	46.211	40.032	41.222	971.838	158.360	84,63
Mai	642.822	288.355	36.009	45.304	34.784	941.145	173.099	83,57
Juin	652.548	326.858	25.263	45.315	27.671	966.343	190.854	84,64
Juillet	839.538	416.944	26.706	46.053	24.797	1.047.792	346.699	90,10
Août	1.189.568	496.863	53.873	56.645	22.802	1.236.942	619.502	90,84
Septembre	1.215.039	570.154	36.823	50.499	27.729	1.277.708	657.203	92,26
Octobre	1.726.610	354.980	53.542	54.257	24.360	1.433.302	770.833	94,44
Novembre	2.199.421	92.827	74.465	54.661	17.764	1.461.499	971.645	94,21
Décembre	2.200.850	145.086	30.933	49.813	10.254	1.458.268	977.184	96,32
1932 Janvier	2.400.785	100.286	34.229	63.150	13.246	1.538.410	1.067.812	95,97
Février	2.448.119	109.989	27.292	53.115	9.974	1.490.659	1.147.437	96,89

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

(1) Jusqu'au 1^{er} avril 1930, l'argent était compris dans l'encaisse servant de couverture.

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (en milliers de zloty).

DATES	Encaisse métallique	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle	663.274	290.246	113.125	639.150	74.159	1.274.189	324.192	59,66
1931 Moyenne annuelle	572.981	182.575	121.833	598.399	91.101	1.195.097	242.042	52,57
1930 Décembre	562.122	291.134	117.604	659.749	74.448	1.274.219	233.099	55,94
1931 Janvier	562.288	276.243	123.476	612.273	77.448	1.204.660	281.461	56,42
Février	562.557	253.219	119.821	604.205	78.518	1.199.720	227.565	57,16
Mars	562.751	244.639	114.665	572.105	82.082	1.197.164	215.181	57,17
Avril	562.922	240.384	110.346	550.848	83.319	1.211.638	251.790	54,89
Mai	567.444	229.640	103.182	532.052	74.001	1.201.902	221.402	56,—
Juin	567.650	283.171	99.934	524.381	73.250	1.177.181	315.128	57,01
Juillet	567.795	205.276	119.951	570.863	78.951	1.187.400	293.657	52,20
Août	567.903	147.613	120.657	635.263	88.397	1.216.145	243.218	49,03
Septembre	568.013	143.787	138.947	627.318	98.197	1.185.764	262.029	49,51
Octobre	576.047	98.989	130.627	630.242	111.541	1.187.045	216.485	48,10
Novembre	595.826	78.666	133.513	623.792	113.057	1.176.794	218.594	48,34
Décembre	600.350	80.617	119.892	619.694	115.483	1.168.350	227.860	48,77
1932 Janvier	600.412	88.497	124.117	651.838	124.432	1.137.006	293.422	49,19
Février	602.293	69.479	116.471	641.851	120.483	1.111.536	235.029	49,89

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

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Réserve en or	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle.....	3.005.581	166.764	253.994	213.324	565.219	1.438.217	2.448.086	80,6
1931 Moyenne annuelle.....	3.159.905	170.572	327.012	239.908	669.553	1.851.113	2.464.782	77,2
1930 Décembre.....10	3.005.020	136.457	257.097	243.697	617.003	1.475.745	2.489.749	79,2
1931 Janvier.....7	2.993.616	153.832	292.385	265.456	658.901	1.624.898	2.499.717	76,3
Février.....4	3.076.412	184.445	222.917	104.275	609.511	1.476.742	2.454.798	82,9
Mars.....4	3.094.297	175.990	190.576	100.555	599.867	1.459.837	2.430.770	84,1
Avril.....8	3.131.021	177.992	142.585	171.729	598.655	1.505.143	2.442.507	83,8
Mai.....6	3.172.277	172.704	150.202	193.869	598.351	1.540.783	2.471.540	83,4
Juin.....10	3.277.003	167.599	184.755	127.217	599.024	1.641.949	2.440.011	84,4
Juillet.....8	3.427.905	164.042	162.386	91.788	667.953	1.736.922	2.527.346	84,2
Août.....5	3.429.037	165.761	188.575	66.074	680.631	1.772.672	2.510.447	83,9
Septembre.....9	3.470.046	158.717	260.232	197.788	728.065	2.010.322	2.553.730	79,5
Octobre.....7	3.036.950	156.108	463.393	581.356	738.345	2.269.989	2.486.033	67,1
Novembre.....4	2.772.746	160.639	705.224	642.033	727.578	2.447.069	2.319.271	61,5
Décembre.....9	2.999.118	167.855	725.182	389.219	717.193	2.434.892	2.259.498	66,1
1932 Janvier.....6	2.985.552	173.635	818.216	275.306	765.945	2.651.026	2.169.419	65,5
Février (*).....4	2.970.180					2.664.000	2.054.000	67,1

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 3 %, depuis le 26 février 1932.
précédent : 3,50 %, depuis le 16 octobre 1931.

(*) Chiffres provisoires.

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (en milliers de Lit.).

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantisssem.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignation- sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle.....	5.231.925	4.881.749	3.008.226	1.196.725	194.149	15.929.432	423.711	1.511.025	56,61
1931 Moyenne annuelle.....	5.398.642	3.608.250	3.375.455	1.204.185	178.865	14.679.170	378.928	1.768.307	52,95
1930 Novembre.....10	5.292.759	4.740.941	2.767.782	1.520.245	270.147	15.724.026	382.612	1.428.431	57,22
Décembre.....10	5.294.796	4.332.317	2.921.581	1.506.420	282.120	15.639.772	358.740	1.471.207	55,11
1931 Janvier.....10	5.296.800	4.253.394	3.933.738	1.117.297	235.035	15.579.841	460.384	1.845.884	53,39
Février.....10	5.298.849	4.045.598	3.723.647	1.128.375	221.470	15.120.582	358.924	2.098.895	53,17
Mars.....10	5.305.942	4.046.979	3.547.084	1.192.343	244.523	15.119.481	323.696	1.909.974	53,90
Avril.....10	5.310.613	4.068.889	3.045.790	1.062.662	115.142	15.002.494	397.582	1.741.136	54,72
Mai.....10	5.312.842	4.126.086	2.728.635	1.146.370	187.757	14.818.322	300.082	1.516.091	56,74
Juin.....10	5.323.278	3.989.647	2.666.768	1.226.353	103.771	14.629.867	354.055	1.545.693	56,34
Juillet.....10	5.368.502	3.662.570	3.026.780	1.199.693	108.791	14.679.619	446.074	1.480.391	55,59
Août.....10	5.372.031	3.494.967	3.168.116	1.084.363	143.638	14.592.890	376.997	1.890.074	52,59
Septembre.....10	5.373.734	3.438.912	3.132.205	1.147.119	83.491	14.634.598	347.649	1.495.349	53,48
Octobre.....10	5.447.582	2.752.999	3.592.341	1.230.291	207.187	14.335.030	308.824	1.542.511	60,66
Novembre.....10	5.625.967	2.436.823	3.825.016	1.374.032	232.702	14.360.068	367.633	1.476.515	49,76
Décembre.....10	5.625.983	2.302.916	3.856.677	1.183.226	66.773	14.152.232	338.978	2.014.365	48,04
1932 Janvier.....10	5.626.332	2.103.661	4.669.463	886.422	60.717	14.213.249	362.031	2.243.786	45,96

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