

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

SOMMAIRE : Coup d'œil rétrospectif sur les résultats des cinq premières années de la Société Nationale des Chemins de fer belges, par M. Georges De Leener. — États-Unis (Chronique de l'étranger). — Statistiques.

**COUP D'ŒIL RÉTROSPECTIF
SUR LES RÉSULTATS DES CINQ PREMIÈRES ANNÉES
DE LA SOCIÉTÉ NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES**

par M. Georges De Leener

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Le 31 décembre 1931, la Société Nationale des Chemins de fer Belges a clôturé son cinquième exercice social. Constituée le 23 juillet 1926, à la faveur de circonstances exceptionnelles qu'avaient déterminées d'extrêmes embarras financiers de l'Etat, elle réalisait, d'une façon peut-être un peu précipitée, et dont les conséquences devaient contrarier sa liberté d'action, une autonomie qu'aucun projet n'avait réussi jusque lors à faire consacrer par le Parlement.

Cette autonomie n'est pas complète. Elle fut cependant assez large pour permettre à la nouvelle société d'agir et d'innover, selon des manières que l'ancienne administration de l'Etat n'avait jamais connues. Elle se trouva mise d'emblée en face de difficultés dont on peut se rendre compte en considérant le chiffre de 149 millions auquel des experts désignés par le gouvernement avaient évalué le déficit réel de l'exploitation des chemins de fer en 1924 et le chiffre semblable auquel ils estimaient qu'atteindrait ce déficit pour l'année 1926, toutes charges d'amortissement et de constitution de fonds de réserve et de fonds d'assurances comprises. D'un autre côté, la nouvelle société fut rendue comptable d'un capital de 11 milliards de francs et l'on attendait d'elle qu'outre les prélèvements statutaires destinés à alimenter le fonds de renouvellement des installations et du matériel, la réserve d'amortissement et un fonds de prévision permettant de parer éventuellement aux malis du compte annuel, elle donnât un résultat annuel net de 540 millions de

francs. La Société Nationale des Chemins de fer assumait, d'autre part encore, la lourde obligation de respecter les droits acquis du personnel et de se soumettre, pour les conditions de ses rapports avec celui-ci, aux décisions souveraines et sans appel d'une commission paritaire chargée de régler le statut de tous ses agents. Enfin, lorsque le nouvel organisme entra en activité, les répercussions de la dévalorisation rapide du franc belge survenue en 1926 commençaient à se manifester dans une hausse de tous les prix, qui devait bientôt entraîner une augmentation considérable des éléments des frais d'exploitation.

Telles furent, résumées dans leurs traits essentiels, les conditions dans lesquelles la Société Nationale des Chemins de fer Belges fut créée. Ce que furent ses résultats pendant ses cinq premières années d'existence, comment ils répondirent aux objectifs qui avaient motivé sa création et par quelles méthodes elle réussit à les obtenir, telle sera la matière de notre exposé.

* * *

Pour ce qui est des résultats, nous plaçant à ce point de vue qu'il n'en est pas de plus important pour une société de chemins de fer que les tarifs de transport les meilleur marché, nous commencerons par préciser dans quelle mesure les tarifs de la Société Nationale ont servi l'ensemble de l'économie du pays depuis sa création en 1926.

A la date de la constitution de la Société Nationale, les tarifs « voyageurs » étaient affectés, par rapport aux tarifs d'avant-guerre, des coefficients de majoration ci-dessous :

Billets ordinaires	3,60
Abonnements ordinaires	4,30
Abonnements ouvriers	4,12
Abonnements scolaires	5,17

Les transports de marchandises étaient soumis à des tarifs dont le coefficient de majoration s'établissait dans l'ensemble à 4,67.

La dernière augmentation des tarifs de voyageurs décrétée par l'ancienne administration des chemins de fer de l'Etat datait du 1^{er} juin 1926. Pendant le mois qui l'avait précédée, l'index des prix de détail du Royaume avait été de 558 et l'index des prix de gros, de 692. Pour ce qui concerne les tarifs de marchandises, leur dernière augmentation datait du 1^{er} août 1926 et, dans le mois qui l'avait précédée, les mêmes index avaient été respectivement de 637 et de 876. C'était d'ailleurs l'époque de la dévaluation précipitée du franc belge, puisque la livre passait d'environ 107 en mars 1926 à 148 au début de mai et atteignait le cours de 217 francs le 13 juillet.

Sous l'empire de ces conjonctures, la Société Nationale procéda, le 1^{er} septembre 1926, à une première majoration de 10 p. c. des prix des billets ordinaires et des abonnements, et de 12,5 p. c. du tarif des bagages. Nouvelle majoration le 1^{er} octobre 1926 à raison de 25 p. c. des prix des billets ordinaires, de 12,5 p. c. des abonnements et de 25 p. c. des bagages. Les tarifs généraux de marchandises subissent une majoration de 25 p. c.

La même conjoncture de hausse continuant à se traduire par une augmentation générale de tous les prix et particulièrement des prix de gros et équivalant à une dévaluation continue de la monnaie nationale, de nouvelles augmentations de tarifs deviennent nécessaires. Elles sont mises en vigueur le 15 janvier 1927, à savoir : augmentation générale de 10 p. c. des billets de voyageurs et de tous les abonnements, ainsi qu'un réajustement de 10 p. c. de majoration en moyenne des prix du tarif général des marchandises (tarif N° 3) ainsi que de ceux de certains tarifs spéciaux.

Puis, 1^{er} avril 1928 : les prix des abonnements voyageurs sont augmentés de 15 à 22 p. c. selon les catégories; un remaniement du tarif général des marchandises en petite vitesse en porte le nombre de classes de 6 à 8; les tarifs spéciaux concernant la métallurgie sont majorés de 5 p. c. sur les minerais et de 10 p. c. sur les cokes; — 1^{er} mars 1929 : les tarifs voyageurs sont augmentés de 5 p. c.; réforme des tarifs des « petites marchandises » et révision du tarif général de petite vitesse aboutissant à une augmentation de 10 p. c. du tarif général et de la plupart des tarifs spéciaux; — et enfin, le 1^{er} mars 1930, dernière augmentation : 10 p. c. sur les tarifs de voyageurs et les tarifs de bagages ainsi que 10 p. c. uniformément appliqués à tous les tarifs de marchandises.

Au total, d'août 1926 au 31 décembre 1931, les augmentations se résument comme suit :

Billets ordinaires	82 p. c.
Abonnements ordinaires	93 »
Abonnements ouvriers	88 »
Abonnements scolaires	103 »
Bagages	55 »
Marchandises	65 »

Ces augmentations furent modérées. Elles amenèrent les tarifs de marchandises à une majoration de 10 p. c. en valeur-or par rapport à l'avant-guerre. Une augmentation aussi minime n'existe dans aucun autre pays. En France, l'augmentation générale est de 30 p. c.; en Allemagne, de 25 p. c.; en Suisse, de 55 p. c.; en Hollande, de 75 à 120 p. c. L'avantage relatif en résultant pour les usagers mérite d'être souligné. L'industrie et l'agriculture belges ont conservé et accentué à cet égard une situation privilégiée par rapport à celle de leurs concurrents.

La valeur d'une exploitation de chemins de fer serait fort incomplètement jugée si les conditions dans lesquelles elle entretient un outillage et ménage son actif n'étaient pas prises aussi en considération. Dans le cas particulier de la Société Nationale des Chemins de fer Belges plus encore que dans celui de n'importe quelle société concessionnaire, cette considération est capitale en raison des conditions dans lesquelles l'Etat l'a constituée et lui a confié son réseau. La Société Nationale reste responsable vis-à-vis de l'Etat de tout le matériel fixe, de tout le matériel roulant et des approvisionnements qu'il a mis à sa disposition pour une durée maximum de soixante-quinze années. A l'expiration de ce terme au plus tard et à partir de la vingt-et-unième année au gré de l'Etat, elle est tenue, selon l'article 8 de ses statuts, de restituer les immeubles, le matériel et les approvisionnements dans un état tel qu'ils puissent assurer l'exploitation normale du réseau au moment de cette restitution.

Aussi les mêmes statuts ont-ils disposé que des prélèvements destinés à alimenter le fonds de renouvellement des installations et du matériel et la réserve d'amortissement seraient portés chaque année au compte de l'exploitation et qu'il serait fait annuellement, en outre, sur les recettes brutes, un prélèvement de 2 1/2 p. c. au moins pour la constitution d'un fonds de réserve destiné à parer éventuellement aux malis du compte annuel. Par application de la première partie de ces dispositions, une formule fut d'emblée arrêtée de commun accord entre le ministre et le conseil d'administration, aux termes de laquelle la Société Nationale se bornerait à constituer pour fin 1938, époque du début des renouvellements importants, une réserve qui atteigne 2.400 millions. A cette fin, elle devait opérer le versement à une réserve pour renouvellement, d'une annuité de 142.265.000 francs, calculée sur la base d'un intérêt de 6 p. c., outre une dotation effective annuelle de 150 millions pour les dépenses de renouvellement devenues nécessaires pendant les douze premiers exercices. La charge annuelle

totale fut ainsi réduite à 292.265.000 francs jusqu'en 1938, année à partir de laquelle elle atteindra 350 millions.

L'expérience démontra bientôt que le chiffre de 150 millions fixé pour la dotation annuelle en vue des dépenses de renouvellement était insuffisant et ce chiffre fut majoré en étant porté successivement à 160, 210 et 220 millions. La Société Nationale a terminé ainsi son cinquième exercice avec un total de réserves de 1.903 millions, y compris le montant d'un fonds de reconstitution des magasins et d'un fonds d'amortissement des immobilisations nouvelles. D'un autre côté, les sommes prévues à titre de dotation annuelle pour les dépenses de renouvellement ont été largement absorbées.

Depuis 1927, la Société Nationale a dépensé, à charge du fonds de renouvellement, la somme totale de 1.387 millions, dont 1.007 millions pour la voie et 125 millions pour les wagons et voitures. Ainsi s'explique que, fin 1931, ne subsistaient que 50,7 millions d'excédent non utilisé sur les allocations annuelles correspondant aux exercices écoulés et instituées en vue des dépenses de renouvellement reconnues nécessaires pendant les douze premières années.

L'appréciation des conditions dans lesquelles la Société Nationale conserve et améliore le patrimoine que l'Etat lui a confié ne peut se borner là, car, aux susdites dépenses de renouvellement, se sont ajoutées les dépenses d'entretien de la voie et les dépenses d'entretien et de réparation du matériel roulant.

Pour donner une mesure des résultats obtenus, nous rapporterons quelques exemples. Sur 7.767 kilomètres de voies constituant le réseau, 1.752, soit plus de 22 p. c., ont été renouvelées. Plus de 5.000 kilomètres, ou les deux tiers des voies principales, sont actuellement pourvus de rails de 50 kilogrammes par mètre courant, type standardisé. Le nombre de traverses a été augmenté d'au moins 166 par kilomètre de voie renouvelée. Dans les voies non renouvelées, 60.000 traverses ont été ajoutées en renforcement. L'assiette de la voie a été améliorée par la généralisation de l'emploi de ballast calibré de 4 à 6 centimètres. L'ancienne méthode d'entretien des lignes dite « en recherche » a été abandonnée. Elle consistait à ne réparer que les points reconnus défectueux et elle laissait à désirer; elle a été remplacée par l'entretien méthodique. Tous

ces résultats constituent, pour le réseau resté propriété de l'Etat, une plus-value considérable. En outre, ils assurent un meilleur roulement des trains, qui contribue au confort des voyages par chemin de fer. Dans le même ordre d'idées du confort ménagé à ses voyageurs par la Société Nationale, nous ajouterons la substitution progressive de l'éclairage électrique à l'éclairage au gaz. Depuis 1926, 1.800 voitures ont ainsi été dotées de la lumière électrique.

Le patrimoine de l'Etat a enfin été enrichi du chef d'immobilisations nouvelles qui se sont élevées à 1.427 millions dans le total des cinq premiers exercices d'existence de la Société Nationale. De ces 1.427 millions, 657 millions ont été consacrés aux voies et bâtiments, 372 millions à l'installation du frein continu sur les wagons à marchandises et 121 millions à l'outillage. Pour faire face à ces dépenses de premier établissement, la Société Nationale a disposé de 498 millions reçus de l'Etat et représentant 10 p. c. du produit de placement des actions privilégiées selon les dispositions prévues à l'article 18 des statuts, et de 552 millions constituant le produit net d'un emprunt de 600 millions conclu en 1931. Le surplus a été fourni par les disponibilités de la Société Nationale et notamment par une partie de sa réserve de renouvellement utilisée à cette fin en attendant le placement d'un nouvel emprunt.

Dans l'exploitation des chemins de fer que l'Etat a remise à la Société Nationale, la sauvegarde et l'amélioration du patrimoine public ne sont pas encore tout. L'Etat attendait de la constitution du nouvel organisme qu'il l'aidât à sortir de ses graves difficultés financières. Il s'agissait, dans l'espèce, de mobiliser la partie de son actif que constituaient les chemins de fer sans se dessaisir de leur propriété, mais tout en obtenant des titres représentatifs de la valeur de l'exploitation pour les remettre en échange de bons du Trésor aux porteurs de ceux-ci et aussi pour en faire argent. Pour que ces titres pussent être admis en échange des bons du Trésor ou acquis en espèces sonnantes, encore fallait-il qu'ils présentassent l'attrait d'une rémunération élevée. Pareille rémunération devait être le fait de l'exploitation du réseau par la Société Nationale des Chemins de fer. En réalité, les bénéfices qu'elle a répartis depuis sa fondation, en dehors de la part du personnel, se sont présentés comme suit :

	Premier exercice 1-9-1926 / 31-12-1927	Deuxième exercice 1928	Troisième exercice 1929	Quatrième exercice 1930	Cinquième exercice 1931
	(En milliers de francs)				
Part des actions ordinaires (Etat) ...	270.000	200.000	200.000	100.000	0
Part des actions privilégiées	270.000	200.000	200.000	100.000	0
TOTAL...	540.000	400.000	400.000	200.000	0

Les porteurs d'actions privilégiées de 500 francs ont ainsi reçu à titre de superdividende, en plus de l'intérêt fixe de trente francs à charge de l'Etat, des sommes qui ont été de fr. 13,50 en 1927, de 10 francs en 1928 et 1929, de 5 francs en 1930, pour tomber enfin à zéro en 1931. La part des actions ordinaires a été attribuée de droit à l'Etat, en outre des superdividendes revenant à des actions privilégiées non placées.

* * *

Les résultats de l'exploitation de la Société Nationale ne sont plus, depuis une couple d'années, ce qu'ils ont été pendant les premiers exercices. Ils ne permettent plus, pour l'exercice 1931, aucune attribution, ni aux actions ordinaires, ni aux actions privilégiées à titre de superdividende. D'un autre côté, ses tarifs sont critiqués, particulièrement dans les transports de marchandises. Elle subit le reproche de ne pas réduire ses tarifs marchandises comme, selon d'aucuns, sembleraient l'exiger ou le justifier, soit le marasme de l'industrie et de l'agriculture, soit la revalorisation de l'or dont témoigne la baisse continue des prix et aussi bien des prix de détail que des prix de gros.

On remarquera, à ce double propos, que la Société Nationale des Chemins de fer Belges est atteinte depuis 1930 par les effets de circonstances indépendantes de sa volonté.

La première de ces circonstances consiste dans la garantie des droits acquis que le Parlement entendit, au cours de la discussion du projet de loi instituant la Société Nationale, assurer à l'ancien personnel des chemins de fer de l'Etat. Cette garantie signifie la stabilité d'emploi. Elle empêche la Société Nationale de congédier du personnel appartenant au cadre permanent. Elle l'oblige à le faire bénéficier de tous les avantages que l'Etat procure à son propre personnel et elle lui interdit de lui appliquer toute réduction de rémunération qui ne serait pas aussi appliquée au personnel de l'Etat.

Les augmentations de dépenses dues à des hausses de salaires parallèles aux avantages accordés aux agents de l'Etat déterminèrent, en 1926-1927, une augmentation de charges d'environ 150 millions de francs et elles furent parmi les facteurs qui rendirent nécessaires les relèvements de tarifs dans le même exercice. En 1928, le relèvement des tarifs fut de nouveau nécessaire en ordre principal par 162 millions de nouvelles dépenses en personnel, dont 50 millions pour la péréqua-

tion des pensions. Les relèvements de 1929 furent consécutifs en partie aux augmentations de dépenses du personnel à concurrence de 250 millions de francs environ, en partie à l'augmentation du coût et de la consommation des matières et en partie encore à l'augmentation de la dotation du fonds de renouvellement corrélatif à l'augmentation du coût des matières. Enfin, le dernier relèvement des tarifs appliqué en 1930 résulte principalement de l'obligation d'une augmentation de 6 p. c. des traitements et salaires à partir du 1^{er} janvier de la même année. S'il est vrai qu'avant la clôture du cinquième exercice une réduction leur a été appliquée ainsi qu'aux pensions, cette réduction n'a été égale qu'à la suppression de la majoration de 6 p. c. des traitements, salaires et pensions du 1^{er} janvier 1930 (1). Elle a été appliquée aux traitements et salaires à partir du 1^{er} avril 1931, et aux pensions, à partir du 1^{er} juillet 1931. Si la Société Nationale n'avait pas été liée par la garantie des droits acquis du personnel, elle eût pu opérer des réductions semblables à celles de l'industrie et réaliser des diminutions de dépenses qui lui eussent permis d'abaisser quelque peu les tarifs ou de conserver le bénéfice d'un superdividende aux porteurs d'actions privilégiées. Il ne faut pas oublier, en effet, que les dépenses totales en personnel à charge du compte d'exploitation sont d'environ 1 milliard et 850 millions de francs par an et que, par conséquent, une tranche de 10 p. c. de réduction appliquée à toutes les rémunérations représente 185 millions de francs. Agissant à l'égal de l'industrie privée, où, sans qu'aucun abus n'ait été dénoncé à cette occasion, les réductions de salaires ont fréquemment atteint 20 p. c. au total en 1931, et, au lieu de limiter leur réduction à 6 p. c., la Société Nationale eût pu ainsi réaliser une économie se chiffrant par an à près de 260 millions.

Une deuxième circonstance indépendante de sa volonté, dont la Société Nationale a aussi pâti en 1930 et 1931 et dont elle continue à pâtir, est l'état de crise économique général. Celui-ci a retenti sur le volume du trafic; les recettes ont diminué consécutivement sans qu'il fût possible, de par l'essence même des conditions d'exploitation des chemins de fer, de réduire de quantité égale les dépenses. Les postes de trafic ont diminué comme suit, de 1929 à 1931 :

(1) Une nouvelle réduction, de 10 p. c. cette fois, est entrée en vigueur le 1^{er} avril 1932.

	1929	1930	1931
Voyageurs-kilomètres	6.364.699.000	6.521.000.000	5.810.000.000
Tonnes-kilomètres de marchandises (charges complètes).....	8.386.357.000	7.133.340.000	6.026.907.000

La diminution des tonnages kilométriques des marchandises est donc particulièrement marquée. De 1929 à 1931, elle atteint la proportion considérable de 28 p. c. En avril 1932, le niveau du trafic est même estimé de 40 p. c. inférieur à celui de 1929.

Les mêmes considérations expliquent les difficultés que la Société Nationale rencontre à l'abaissement des tarifs. Ceux-ci n'ont pas subi de réduction générale depuis leur dernier relèvement au 1^{er} mars 1930; mais ils donnent lieu à un déficit important qu'aggra-

verait toute réduction de taxes sans que la Société Nationale pût espérer trouver une compensation dans une augmentation de trafic. Le développement des transports automobiles lèse les résultats de la Société Nationale. Elle cherche à défendre le mieux possible son trafic contre leur concurrence; mais celle-ci ne lui a pas moins enlevé des transports de marchandises d'un prix élevé, c'est-à-dire celles qui, en principe, doivent supporter une part importante des charges permanentes grevant son exploitation. Celle-ci ne peut être réduite au delà de certaines limites. La loi impose à la Société Nationale des obligations qu'elle est tenue d'exécuter et elle a le devoir de satisfaire aux légitimes exigences du public, si onéreuses soient-elles. Parmi celles-ci, il faut citer spécialement le trafic des voyageurs, qui lui inflige une perte que le trafic des marchandises doit combler.

Si elle n'a pu accorder, depuis 1930, en dépit de la baisse générale des prix, aucune réduction générale des tarifs et spécialement des tarifs-marchandises, la Société Nationale a cependant persévéré dans la politique tarifaire consistant dans l'application de tarifs réduits nécessaires pour conserver des trafics menacés ou pour en acquérir d'autres. Depuis le 1^{er} janvier 1930, cinquante-six tarifs de l'espèce ont été créés et ils sont de nature à apporter une aide sensible à de multiples industries. Au total, depuis septembre 1928 jusqu'à ce jour, la Société Nationale a mis en vigueur 103 tarifs spéciaux à prix réduit de cette catégorie.

* * *

Dans la mesure permise par les circonstances et par les restrictions résultant de son statut initial, la Société Nationale des Chemins de fer Belges a satisfait pendant ses cinq premiers exercices au rôle ingrat qui lui fut dévolu. Elle a repris l'exploitation d'un réseau que l'action directe de l'Etat avait compromise au point que les deux experts, le général H.-O. Mance et M. J. Jadot, commissionnés par le Gouvernement à l'effet d'étudier les résultats financiers de cette exploitation, avaient pu conclure pour l'année 1924, comme nous l'avons rappelé plus haut, à un déficit de 149 1/2 millions.

Elle a exploité ce réseau en lui faisant produire, jusqu'à ce que survint la crise économique générale, le rendement financier qui en était attendu. Il est permis de penser que jamais la gestion directe de l'Etat n'eût procuré pareil résultat, tout en conservant les tarifs de transport à un niveau inférieur à celui de tous les

autres pays. C'est que, pour ce faire, la Société Nationale a usé dans les plus larges limites possibles de la liberté d'action que ne possédait pas l'ancienne administration.

Toutes les consommations de matières ont été réduites. Des milliers d'agents ont été licenciés sans être remplacés. De nombreux ateliers ont été supprimés. La société ne conserve à son service que le personnel permanent, lequel n'est pas licenciable, aux termes des conditions insolites que son statut lui impose. Des procédés modernes d'organisation, dont le travail à la chaîne n'est qu'un exemple parmi cent, ont été partout mis en pratique. L'utilisation du matériel roulant est portée à son maximum. Des sommes considérables de frais généraux ont été économisées sur le chapitre des réparations et de l'entretien du matériel, grâce à la fermeture des nombreux ateliers qui ont été supprimés.

Les méthodes d'exploitation de la Société Nationale témoignent d'une souplesse d'adaptation dont des réformes, introduites dans le service des trains, apportent la preuve irrécusable. Elle a modifié le régime d'exploitation de certaines lignes secondaires. En supprimant des trains de marchandises un jour sur deux; en réduisant la durée d'ouverture des bureaux à une demi-journée et en faisant procéder par le personnel des trains à la délivrance des billets et à l'acceptation des colis et bagages; en organisant des services d'automotrices à vitesse commerciale élevée de façon à lutter contre la concurrence de l'autobus; par tous ces moyens, la Société Nationale comprime au maximum ses dépenses d'exploitation et elle s'efforce de soustraire son trafic aux menaces grandissantes des transports routiers. Dans cette voie encore, de nouvelles dispositions sont à l'étude, dont la réalisation prochaine entraînera de sensibles améliorations des méthodes d'exploitation.

Le bilan condensé que nous venons de dresser des résultats des cinq premiers exercices de la Société Nationale des Chemins de fer Belges mérite un « satisfecit » sans réserve. Il justifie la confiance qui lui fut accordée lorsqu'elle fut créée pour sauver les finances de l'Etat et arrêter la chute de la monnaie belge. Il importe que la même confiance lui soit continuée avec le désir de la libérer des entraves qui l'embarrassent dans sa poursuite du maximum d'économie d'exploitation selon les exigences de l'intérêt supérieur de la nation.

ÉTATS-UNIS

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER).

On a souvent dit déjà que si le redressement économique des États-Unis ne doit pas forcément mettre fin à la dépression mondiale, il n'en est pas moins certain que l'Europe ne peut espérer voir la fin de ses difficultés tant que la situation restera précaire outre-Atlantique. C'est pourquoi l'on doit suivre avec intérêt et espoir les efforts tentés récemment par le gouvernement de Washington en vue de hâter la liquidation de la crise et d'assurer une reprise générale et durable du mouvement des affaires, bien que ces mesures aient un caractère purement national.

Le gouvernement du président Hoover, — inauguré sous le signe de la prospérité, et qui se proposait de développer, avec une énergie sans égale, les ressources illimitées que lui offraient un continent fécond, riche en minerais, et une population ardente au travail, animée de la foi la plus vibrante dans sa haute destinée — s'est trouvé placé brutalement devant une série d'événements imprévus, qui, pendant quelque temps lui ont fait perdre le contrôle qu'il prétendait exercer sur la marche des affaires. Peut-on blâmer les dirigeants américains et les économistes qui les conseillaient, de n'avoir pas prévu ce qui s'est passé depuis 1929 ? Nous laisserons à d'autres le soin de porter un jugement à ce sujet et nous rappellerons seulement — pour que l'on comprenne combien il est difficile de faire des prévisions en matière économique — la brusquerie de la débâcle boursière de 1929.

A ce moment encore, on ne voulut pas croire à la possibilité d'une crise générale. Il fallut de nombreux mois, au cours desquels se précisèrent de plus en plus nettement les défaillances du système économique tout entier, pour que se fît jour d'une façon formelle l'idée que les États-Unis, aussi bien que les grandes nations européennes, étaient aux trois quarts immobilisés, que près de 12 millions de chômeurs vivaient de la charité privée et que les progrès obtenus pendant les dix années qui suivirent la guerre venaient d'être en grande partie compromis.

Quelques chiffres significatifs révéleront l'étendue de la dépression américaine dans tous les domaines.

L'indice établi par la Standard Statistics Company pour 351 actions industrielles (base 1926 = 100), qui atteignait 219 en 1929, s'inscrivait à 49 le 10 février 1932. L'indice calculé sur la même base, pour 33 actions de chemins de fer, atteignait 173 au moment du boom et était tombé à 31 le 10 février 1932. Les prêts garantis par des actions et des obligations aux bro-

kers de New-York, qui ont atteint 6.804 millions de dollars en octobre 1929, ne s'élevaient plus qu'à 525 millions de dollars à la fin de février 1932.

L'indice de la production industrielle établi par les soins du Service de Statistique du Federal Reserve Board (base 1923-1925 = 100), qui, pour l'année 1929, s'inscrivait à 119, était tombé à 71 en janvier 1932. La production quotidienne d'acier en lingots, qui était en moyenne, il y a trois ans, de 174.600 tonnes, n'a plus atteint, l'année dernière, que 80.100 tonnes et est tombée à 50.100 tonnes en décembre. La production des automobiles et des véhicules commerciaux aux États-Unis s'élevait en moyenne, en 1929, à 446.500 unités par mois; en 1931, la moyenne est descendue à 119.100 unités. Suivant les chiffres de la F. W. Dodge Corporation, les autorisations de bâtir accordées chaque mois en 1928 dans 37 États couvraient, en moyenne, un espace de 80.550.000 pieds carrés et étaient évalués à une valeur moyenne mensuelle de 552.400.000 dollars. En 1931, ces moyennes tombaient, respectivement, à 30.500.000 pieds carrés et 257.700.000 dollars.

On nous pardonnera ces énumérations. Elles valaient d'être faites car elles témoignent de l'amplitude de la dépression économique américaine et font apercevoir de quelle étendue est l'œuvre de redressement que l'on devra opérer.

Naturellement, l'organisation bancaire n'a pas manqué d'être mise aussi à l'épreuve et si le Federal Reserve System s'est admirablement comporté, les banques privées, surtout les innombrables petites banques locales, ont connu de durs moments. Le marasme de la Bourse et la chute des cours des actions ont d'abord fortement réduit la valeur des actifs que ces banques avaient investis dans certaines entreprises et ont amenuisé à l'extrême, tout en les rendant irréalisables, les garanties constituées par les clients auxquelles elles avaient accordé des avances. Ensuite, le ralentissement des affaires a tari une grosse partie de leurs opérations et raréfié les bons effets de commerce réescomptables aux Banques de Réserve. Le manque de confiance d'une grande partie de la population a entraîné également des retraits de dépôts, de sorte que la liquidité de ces banques a été considérablement diminuée. Aussi, les faillites ont-elles été nombreuses. On en a compté 1.345 en 1930 et 2.298 en 1931. Pour janvier et février de 1932, on en recensait déjà 457.

D'autres banques, plus importantes, se sont trouvées fortement engagées par les crédits qu'elles avaient accordés en Europe, en Allemagne notamment, et leur situation a été rendue très pénible par la déclaration du moratoire.

Les difficultés dont fut ainsi assaillie l'organisation bancaire américaine ont encore été accrues par les importants retraits d'or effectués par diverses nations européennes et par la suspension d'un marché libre de l'or en Grande-Bretagne. Entre le 21 septembre 1931, moment où fut suspendu le fonctionnement de l'étalon d'or à Londres, et janvier 1932, les Banques de Réserve Fédérale ont perdu quelque \$ 500 millions d'or. La répercussion d'un tel mouvement sur le système bancaire a été inévitable. En quatre mois, le montant des dépôts des member banks aux Banques de Réserve a diminué de \$ 382 millions. Pour compenser cette différence, les banques ont dû recourir largement au réescompte d'effets de commerce auprès des Banques de Réserve Fédérale, le total des réescomptes augmentant de \$ 263 millions à \$ 818 millions pendant la même période.

Parallèlement, la circulation des billets s'est accrue; le public, manquant de confiance, s'est mis à thésauriser les billets.

Faut-il dire que toutes les nations européennes, déjà durement frappées par la crise, ont ressenti la répercussion de cette situation défavorable aux Etats-Unis? En dépit de ses tarifs douaniers élevés, l'Amérique, qui compte une population de 120 millions d'habitants, reste naturellement le plus grand marché mondial et le premier fournisseur de beaucoup de matières premières, de produits d'alimentation, en même temps que d'un bon nombre d'articles manufacturés. La façon dont les Américains se proposent de remonter le courant doit donc intéresser l'Europe, même si les mesures qu'ils prennent sont conçues plutôt dans le plan national que dans le plan international.

La première de ces mesures, sur laquelle nous ne nous étendrons pas, a été le moratoire Hoover d'un an sur toutes les dettes de guerre, proposé en juin 1931 par le Président et accepté, avec certaines modifications, par tous les pays en cause. Malheureusement, cette mesure est venue trop tard pour sauver l'économie allemande et la durée du moratoire était certainement trop courte pour couvrir la période qui devait s'écouler entre le fond de la dépression et la reprise définitive. Néanmoins, on ne doit pas sous-estimer la portée de cet acte, qui, à un moment particulièrement critique, a peut-être empêché l'effondrement de l'économie financière européenne.

S'attachant ensuite à rendre la confiance au peuple américain, le gouvernement de Washington a porté ses efforts vers une réorganisation du crédit, estimant qu'une reprise économique durable ne pourrait pas se réaliser aussi longtemps que les banques se trouveraient relativement immobilisées. C'est ainsi qu'en octobre, à l'initiative du président Hoover, fut créée la *National Credit Corporation*, dont les fonctions

furent ensuite grandement étendues lorsque, au début de 1932, elle fut reprise par une nouvelle institution, la *Reconstruction Finance Corporation*. Enfin, le vote de la loi Glass-Steagall constitue la mesure dernière en date prise en vue d'élargir les bases du crédit.

Quelle peut être l'influence de chacune de ces initiatives sur la reprise des affaires?

Le 7 octobre, après avoir consulté les principaux banquiers et les leaders politiques, le président Hoover fit une déclaration publique dans laquelle il exposait, en même temps qu'il le justifiait, le plan d'aide aux banques et à l'économie américaine tout entière qu'il avait préparé.

Cette déclaration a soulevé, non seulement aux Etats-Unis, mais dans le monde entier, un immense intérêt et, naturellement, a été commentée très diversement.

Le président Hoover a, tout d'abord, reporté la responsabilité de la dépression américaine sur l'Europe. « La prolongation de la crise provoquée, a-t-il dit en débutant, par une série d'événements survenus en Europe, affectant le prix des denrées et le cours des valeurs, a suscité, dans certaines localités des Etats-Unis, des appréhensions entièrement injustifiées, étant donné les ressources innombrables que nous possédons pour faire face à toute exigence. L'alarme irraisonnée dans ces régions a été accompagnée de retraits entièrement injustifiés de capitaux dans les banques.

» Cela a pour effet la limitation de la capacité des banques, dans ces régions, d'octroyer des crédits aux négociants et aux agriculteurs pour la marche normale de leurs affaires. En outre — pour être prêts à satisfaire aux demandes irraisonnées éventuelles des déposants — les banques ont été obligées de donner une forme liquide à leurs actifs en vendant des valeurs et en restreignant des crédits, en vue d'être à même de faire face à un drainage inutile et injustifié. »

Ayant ainsi dégagé en quelque sorte la responsabilité du monde des affaires américain, le Président montre comment s'est étendu le mal et comment cette situation, qui, primitivement, n'affectait que certaines banques régionales, s'est développée jusqu'à se répercuter dans l'organisme bancaire tout entier, pour influencer tant les prix et les cours des valeurs que la marche normale des affaires et du travail. Il a insisté ensuite sur l'obstacle que constituait l'élément déflationniste de cette situation à la reprise de l'agriculture et des affaires. « Il est impossible, a-t-il ajouté, de justifier un pareil état de choses, étant donné la solidité de notre système bancaire et la forte position de notre système de réserve fédérale. Nos difficultés résident dans la diffusion des ressources, et la nécessité primordiale est de les mobiliser de façon à rétablir, dans nombre de régions, la confiance dans le banquier ainsi que dans sa faculté de poursuivre les opérations normales, et d'éliminer tous les doutes possibles dans l'esprit de ceux qui traitent avec lui. Pour faire face à cette situation anormale et pour amener une prompt restauration de la confiance, une unité d'action des

banquiers et leur coopération avec le gouvernement sont essentielles. »

Le président Hoover définit ensuite le programme auquel il prie les citoyens de collaborer pleinement :

« 1. Pour mobiliser les ressources bancaires du pays, en vue de faire face à cet état de choses, j'ai prié les banquiers de créer un établissement national avec des ressources totales de \$ 500 millions au moins. Le but de cet établissement sera de réescompter les actifs bancaires, actuellement non escomptables par les Federal Reserve Banks. Cette mesure assurera la solidité de notre système bancaire, permettant ainsi aux banques d'arriver à la liquidité en cas de besoin. Elles pourront ainsi poursuivre leurs opérations sans restreindre les crédits ou sacrifier leur actif. J'ai soumis cette proposition aux principaux banquiers de New-York, et ils m'ont avisé qu'ils l'appuieront. A ma demande, ils se chargeront de la création du nouvel organisme.

» Les membres de la New-York Clearing House Association ont accepté à l'unanimité de contribuer pour leur part en s'engageant pour \$ 150 millions, ce qui représente 2 p. c. du montant net de leurs dépôts à vue et à terme. D'autres grands centres, en tant que j'ai pu les joindre, m'ont également assuré de leur appui. Je considère que l'intérêt national, ainsi que celui de tous les déposants individuels, exige que toutes les banques du pays appuient ce mouvement dans toute la mesure de leurs possibilités. C'est un mouvement d'assurance nationale, d'un front unique conforme aux méthodes américaines pour aider les affaires, le travail et l'agriculture.

» 2. J'ai demandé, le 8 septembre dernier, aux gouverneurs des Federal Reserve Banks de tâcher de s'assurer la coopération des banquiers dans leurs districts, en vue d'octroyer des avances sur les actifs des banques fermées ou de reprendre certains actifs pour que les liquidateurs puissent rembourser une partie des dépôts aux déposants et ne pas les faire attendre jusqu'à la fin de la liquidation.

» Une telle mesure permettra de libérer beaucoup d'affaires et allégera les privations, pendant l'hiver prochain, pour de nombreuses familles. Elle détournera, également, jusqu'à un certain point, le processus de déflation que comporte l'immobilisation des dépôts. Plusieurs districts ont déjà réalisé d'importants progrès dans ce sens, et je demande que cette tâche soit entreprise vigoureusement sous la responsabilité de chaque région ou ville.

» 3. Pour que ce programme d'unification et de solidarité d'action soit réalisé et pour que toutes les régions soient mises à contribution, je propose que les gouverneurs des Federal Reserve Banks, dans chaque district, créent un comité exécutif des banques. Je propose aussi que ces comités coopèrent avec le groupe de New-York dans la réalisation des autres mesures.

» 4. Je proposerai au Congrès que les dispositions relatives à l'éligibilité à l'escompte des effets de commerce, définies dans le Federal Reserve Act, soient

élargies afin d'assurer une plus grande liquidité aux actifs des banques et ainsi une aisance plus grande aux banquiers dans l'octroi des crédits, en leur permettant d'obtenir des avances — dans des conditions déterminées — sur des valeurs sûres pendant les périodes de tension. Des mesures dans ce sens sont déjà soumises à l'approbation du Comité bancaire et monétaire sénatorial.

» 5. En plus, et si cela devient nécessaire, je recommanderai la création d'un organisme financier similaire, comme caractère et objet, à la War Finance Corporation, avec des fonds disponibles suffisants pour faire face à toute demande fondée de crédit.

» 6. Je recommanderai au Congrès d'autoriser le gouvernement à souscrire de nouveaux capitaux des Federal Land Banks, comme c'était le cas lors de leur fondation, afin de renforcer leurs ressources, pour que, d'une part, l'agriculture soit assurée de l'aide qui peut lui être nécessaire, et que, d'autre part, le crédit de ces banques soit si hautement apprécié, qu'elles obtiennent des fonds à un taux d'intérêt peu élevé.

» 7. J'ai soumis les propositions ci-dessus, qui demandent l'approbation législative, aux membres du Congrès, dont j'ai pu m'assurer une prompt présence. Ce sont surtout des membres des commissions particulièrement intéressées, et ils m'ont donné leur approbation de principe.

» 8. Quand M. Laval sera aux Etats-Unis, il est dans mes intentions de discuter avec lui la question des nouvelles mesures qui peuvent s'imposer, pendant la période de la crise, à l'égard des dettes intergouvernementales. La politique du gouvernement américain à ce sujet est bien connue et je l'ai exposée dans ma déclaration publique du 20 juin, en annonçant la proposition américaine d'ajournement à un an des paiements des dettes. Notre problème consiste à rechercher des moyens, pendant la période de dépression, susceptibles de contribuer, en même temps, au rétablissement de notre propre situation et de celle du monde entier. Cette question, devant faire d'abord l'objet de négociations avec les gouvernements étrangers, n'a pas été soumise à la conférence.

» 9. Le moment exige de notre nation une action concertée. Nous avons à faire face à de grandes difficultés que nous n'avons pas créées nous-mêmes. Il faut faire preuve de beaucoup de décision pour surmonter ces difficultés et, avant tout, pour rétablir et maintenir la confiance. Notre nation se le doit non seulement à elle-même et dans son propre intérêt, mais elle peut, par un tel exemple de stabilité et de conscience du but à atteindre, donner l'espoir et la confiance à son propre pays et au reste du monde. »

En conformité des mesures proposées par le président Hoover, les banquiers de New-York créèrent aussitôt la *National Credit Corporation*, qui commença ses opérations le 1^{er} novembre. Chacune des douze Banques de Réserve Fédérale était représentée au Conseil d'administration et détenait une action de 100 \$. Ces douze actions constituaient le capital social, peu élevé comme on le voit, les moyens d'action de l'orga-

nisme devant être constitués par l'émission d'obligations. En effet, toutes les banques furent sollicitées de souscrire, à concurrence de 2 p. c. du montant total de leurs dépôts, aux obligations de la National Credit Corporation, sans qu'elles fussent toutefois contraintes de souscrire à cette émission.

L'objet principal de l'organisme est d'aider les banques en leur prêtant des fonds à des conditions déterminées par le Conseil d'administration.

Pour assurer une répartition équitable des prêts et avances, il fut convenu que, dans chaque district de réserve fédérale, les banques se formeraient en un ou plusieurs groupes, par l'intermédiaire et sous la garantie desquels les avances seraient sollicitées. La composition de ces groupes, qui devait se faire sous l'égide du représentant à la National Credit Corporation de la Banque de Réserve Fédérale du district, devait être agréée par le Conseil d'administration de la Corporation. Chaque ensemble ainsi constitué avait son propre comité d'avances.

La responsabilité des banques comprises dans chaque groupe était toutefois limitée, pour les engagements pris par celui-ci, à une somme proportionnelle à l'importance de ses dépôts par rapport à l'ensemble des dépôts de tous les membres.

L'idée qui a présidé à cette première organisation est donc essentiellement de parer à une crise de liquidité des banques en accroissant les facilités de mobilisation de leurs actifs, mais elle se heurtait, dans son fonctionnement, à une difficulté majeure : c'est que les moyens nécessaires pour permettre cette mobilisation devaient être fournis par les banques elles-mêmes. Si, dans le principe, l'idée était très saine, dans la pratique, elle ne pouvait donner de résultats très appréciables, aucune banque, dans les circonstances actuelles, ne se trouvant suffisamment à l'aise pour venir au secours des établissements dont les actifs étaient plus ou moins immobilisés. Jusqu'en février 1932, la Corporation put émettre pour environ 455 millions de dollars d'obligations, dont 135 millions avaient été versés; de plus, elle disposait de près de 20 millions de crédits bancaires. Grâce à ces fonds, la National Credit Corporation a été à même, jusqu'à cette date, de prêter une somme de 155 millions de dollars se répartissant entre 575 banques en difficulté.

Un certain nombre de faillites bancaires ont ainsi pu être évitées, mais on ne touchait que de loin à la racine du mal et la confiance de la clientèle dans les banques ne se raffermissait pas. Cette première tentative, si elle n'avait pas été nulle, n'avait réussi ni à ranimer les affaires, ni à enrayer la déflation, ni à empêcher la thésaurisation des billets de banque, signe suprême de la méfiance du public.

Devant ce demi-échec, le président Hoover n'hésita pas à réaliser une autre mesure — de portée plus large — prévue dans sa déclaration du 7 octobre. Il obtint des Chambres législatives le vote d'un projet de loi, qui fut promulguée le 22 janvier 1932 et qui créait la *Reconstruction Finance Corporation*, dont

le but était d'accorder — au moyen de ressources importantes — des secours financiers, non seulement aux banques, mais aussi à l'agriculture et au commerce.

Le capital, fixé à 500 millions de dollars, fut souscrit par la Trésorerie américaine. Le nouvel institut peut, en outre, se procurer d'autres fonds par l'émission d'obligations garanties par le gouvernement fédéral, sans que le montant de cette émission dépasse le triple du capital social. La Corporation peut donc avoir ainsi à sa disposition 2 milliards de dollars. Sur ce montant, des avances peuvent être faites à des banques agricoles pour financer la récolte de 1932. Le reste doit servir surtout à dégager les crédits bancaires immobilisés et à faciliter le commerce, l'industrie et l'exportation. Des fonds, jusqu'à concurrence de 10 p. c. des ressources de la Corporation, peuvent être prêtés à des banques ayant suspendu leurs paiements ou en liquidation, afin de leur permettre de reprendre leur activité et d'assurer leur réorganisation.

Les prêts consentis par la Corporation doivent être entièrement garantis et sont faits à un taux d'intérêt fixé par le Conseil d'administration. Ils ne peuvent avoir une durée supérieure à trois ans et sont renouvelables, encore que l'époque finale de remboursement ne puisse être éloignée de plus de cinq années de la date où le crédit a été ouvert.

Les compagnies de chemins de fer sont aussi habilitées à recevoir des avances, en vue de leur permettre de faire face aux lourdes échéances qu'elles ont en 1932 et pendant les trois années suivantes. En considération de la grande diffusion des obligations de chemins de fer américains, on a jugé indispensable de prendre des mesures pour assurer le renouvellement des emprunts arrivés à échéance et cette tâche incombera à la *Reconstruction Finance Corporation*.

L'administration de cet institut est assurée par un Conseil comprenant le secrétaire d'Etat de la Trésorerie, le gouverneur du Federal Reserve Board, le Farm Board commissioner et quatre personnalités privées désignées par le Président des Etats-Unis, avec approbation du Sénat. Parmi ces derniers, le Président a choisi le général Dawes, qui a été nommé président du Conseil, tandis que le gouverneur du Federal Reserve Board, M. Eugène Meyer, était nommé chairman.

La *Reconstruction Finance Corporation* a commencé ses opérations le 1^{er} février 1932, rendant inutile l'activité de la *National Credit Corporation*. De nombreuses demandes de crédit ont aussitôt été introduites, mais, néanmoins, l'effet recherché n'a pas été produit sur-le-champ. L'intention du président Hoover était de rétablir la confiance dans les banques et de consolider les obligations existantes afin de ramener dans la circulation les billets de banque thésaurisés en les remplaçant par des titres garantis par l'Etat.

Pendant les semaines qui suivirent, la circulation n'a que peu baissé (14 millions de dollars au cours de février). Aussi les banques ont-elles adressé un appel au public pour faire cesser la thésaurisation. Cet

appel non plus ne fut guère entendu car les dépôts des banques ont continué à diminuer.

La Reconstruction Finance Corporation n'a donc pas réalisé immédiatement les espoirs qu'on avait mis en elle, ce qui ne veut pas dire du reste qu'elle ne pourra pas, dans les mois à venir, aider puissamment à une reprise des affaires si celle-ci s'annonce d'une façon ou de l'autre. En tout cas, le reproche essentiel qu'on avait adressé en Europe à la conception du président Hoover, et qui consistait à dire que le nouvel organisme était appelé à conduire les Etats-Unis vers l'inflation, ne peut être maintenu. Ce qui est indéniable, c'est que le nombre des faillites bancaires a diminué très fortement et que la situation des établissements de crédit paraît actuellement sérieusement améliorée.

Si cette amélioration est donc imputable en partie à la création et au fonctionnement de la Reconstruction Finance Corporation, autant dire aussi qu'elle a été grandement facilitée par la dernière mesure en date prise par le Congrès, c'est-à-dire la promulgation de la loi *Glass-Steagall*.

Cette loi, qui réforme, dans une de ses dispositions principales, le Federal Reserve Act, a été très discutée, surtout en Europe, et l'on a prétendu qu'elle était un pas délibérément fait par les Etats-Unis dans la voie de l'inflation. La faiblesse relative du dollar peu après la promulgation de la loi a donné corps à ces craintes. Aux Etats-Unis, on a parlé, non d'inflation, mais de réflation, c'est-à-dire d'une réaction contre la déflation excessive des moyens de paiement qui se serait produite depuis un an ou deux.

A la vérité, si l'on analyse la loi et si l'on pousse ses effets possibles jusque dans leurs dernières conséquences, on n'aperçoit pas qu'il y ait un danger très sérieux d'inflation si ceux qui l'appliquent ne dépassent pas les limites tracées par les dispositions nouvelles.

Pour bien comprendre la portée des modifications que le Glass-Steagall Act du 27 février 1932 apporte aux règles antérieures du Federal Reserve Act, il est bon de rappeler ce qu'étaient celles-ci. La loi originelle du 23 décembre 1913 sur les Banques de Réserve Fédérale établit que la couverture des billets émis par elles doit être constituée par de l'or et par des effets de commerce déterminés, de premier choix, désignés sous le nom de « papier éligible ». La proportion d'or doit être au moins de 40 p. c. Or, au début de 1932, la couverture d'or était d'environ 68 p. c. de la circulation monétaire, c'est-à-dire de 28 p. c. plus considérable qu'il n'était strictement nécessaire. Les Banques de Réserve Fédérale avaient donc théoriquement un potentiel important d'émission, que, tout naturellement, on devait être tenté d'utiliser, au moins en partie, alors que le commerce et l'industrie se plaignaient de manquer de crédit.

Mais, pour diminuer la proportion d'or, il fallait augmenter la proportion de papier éligible. Or, c'est en vain que les Banques de Réserve Fédérale cherchaient à s'en procurer. D'une part, le ralentissement

des affaires avait diminué le volume des effets de commerce de qualité. D'autre part, les déposants demandant aux banques le remboursement de leurs dépôts, les établissements de crédit, par mesure de prudence et pour assurer le plus largement possible leur liquidité, ont gardé, pour le mobiliser en cas de besoin absolu, tout leur bon papier éligible, c'est-à-dire toujours réescomptable aux Banques de Réserve.

Il fallait donc trouver une formule qui permit de comprendre dans la couverture des billets autre chose que de l'or et des effets de commerce de première qualité. Conseillé par le nouveau secrétaire du Trésor, M. Ogden Mills et M. Eugène Meyer, le président Hoover demanda au Congrès de voter une loi, présentée par le sénateur Glass et le représentant Steagall, qui donne au Système de Réserve Fédérale une souplesse plus grande.

L'article premier de la loi autorise les Federal Reserve Banks à consentir à des groupes, comprenant au moins cinq *member banks*, des avances, faites à un taux supérieur de 1 p. c. au taux officiel d'escompte, sur effets souscrits par ces groupes et accompagnés de garanties de même ordre que celles exigées par la loi originelle. Cependant, un nombre inférieur de banques pourra se constituer en groupe si le total de leurs dépôts représente 10 p. c. au minimum du total de tous leurs dépôts effectués dans toutes les banques du ressort de la Banque de Réserve Fédérale dont relèvent ces banques.

Les avances ainsi consenties doivent du reste être approuvées par cinq membres sur huit du Federal Reserve Board. Elles ne peuvent être faites que pour autant que les banques qui les sollicitent ne disposent plus d'effets de commerce éligibles. De plus, la responsabilité de chaque banque appartenant au groupe qui emprunte à la Banque de Réserve Fédérale est déterminée proportionnellement au montant total des dépôts de ce groupe. Les banques répartissent entre elles ces avances, à condition de fournir au fidéicommissaire du groupe les garanties convenues.

L'article premier stipule, en outre, qu'aucun effet souscrit dans les conditions spéciales ainsi prévues ne peut contribuer à garantir les billets de banque émis par le Système de Réserve.

Evidemment, on a voulu éviter, par cette disposition, le reproche d'inflation qui ne pouvait manquer d'être fait à la loi.

Les dispositions contenues dans les deux articles suivants et derniers ont un caractère transitoire et sont applicables seulement pendant une année dont le terme est fixé au 4 mars 1933.

L'article 2 a pour objet de permettre à des banques affiliées au Système de Réserve Fédérale, et dont le capital est inférieur à \$ 5 millions, d'obtenir individuellement les mêmes facilités — sous conditions et restrictions identiques — que celles qui sont accordées à des groupes de banques.

Enfin, l'article 3 autorise le Federal Reserve Board à utiliser, au lieu des effets de commerce prescrits jusqu'ici, des obligations de l'Etat et des obligations

émises par la Reconstruction Finance Corporation, pour la partie de la couverture qui ne doit pas être légalement constituée par de l'or.

C'est cette dernière clause — qui a pour but d'accroître le stock d'or disponible en libérant l'or détenu comme couverture monétaire en excès du minimum légal — qui est la disposition en somme la plus importante. L'assimilation des titres du Trésor au « papier bancable » a immédiatement libéré une bonne quantité de métal puisque les banques de Réserve Fédérale détenaient déjà pour quelque \$ 750 millions de fonds d'Etat.

Naturellement, la politique des Federal Reserve Banks, au cours des deux derniers mois écoulés, a été de poursuivre largement ces achats d'obligations du Trésor, au point qu'elles en possèdent pour près d'un milliard de dollars actuellement.

Dans certains milieux — américains et surtout européens — on n'a pas hésité à qualifier cette mesure d'être nettement inflationniste, encore que les autorités américaines se soient bien gardées d'employer le mot d'inflation et que les économistes officiels aient inventé ce néologisme assez barbare de « réflation » pour défendre la politique nouvelle du Federal Reserve Board.

Peut-être, en effet, le mot « inflation », avec le sens péjoratif qu'on lui donne généralement, ne convient-il pas du tout en l'occurrence. Le professeur Parker Willis a du reste signalé récemment le souci des autorités monétaires américaines de ne pas voir employer ce mot pour caractériser leur politique. Les moyens mis en œuvre ont pour but de mettre de nouveaux capitaux en circulation, d'augmenter le potentiel de crédit des banques, afin de ranimer le commerce et l'industrie en mettant des ressources plus larges à leur disposition. D'après une déclaration de M. Eugène Meyer, on voulait aussi agir sur les banques qui détiennent du papier réescomptable gardé en réserve, mais cet objet-là ne paraît pas s'être réalisé.

Quel a été le résultat des diverses mesures que nous venons de décrire rapidement ?

La National Credit Corporation n'a certainement pas donné ce que le président Hoover et ses collaborateurs en attendaient. Elle était entachée, du reste, d'un défaut assez grave, car, alors qu'elle devait venir au secours d'un grand nombre de banques en difficulté, elle tirait l'essentiel de ses ressources de l'organisation bancaire elle-même au moment où tous les établissements de crédit, même les plus importants, devaient veiller à s'assurer la plus grande liquidité possible pour satisfaire un public extrêmement nouveau et une clientèle toujours prête à retirer ses dépôts à la moindre alarme.

Le secours aux banques devait donc venir de l'extérieur et c'est la Reconstruction Finance Corporation qui devait l'apporter.

L'entrée en activité du nouvel institut a provoqué des demandes de crédit nombreuses, et beaucoup de banques locales, grâce à elles, ont pu, soit reprendre

leur activité, soit continuer des opérations qu'elles étaient sur le point d'abandonner.

En Europe, on a marqué beaucoup de scepticisme quant aux résultats favorables que les Etats-Unis pouvaient retirer de la Reconstruction Finance Corporation et l'on a souligné que, durant les deux premiers mois de son activité, on ne constatait pas une amélioration bien grande de la situation générale des affaires en Amérique.

Ceux qui jugent ainsi ont tort sans doute de conclure trop vite. Les résultats de la Reconstruction Finance Corporation ne pouvaient pas être très rapides pour la raison que son activité essentielle était de reprendre des crédits gelés, de réescompter des effets de commerce peu liquides et de faire des opérations ayant surtout pour objet d'alléger les charges qui pèsent sur l'organisation bancaire. Ainsi elle a paré au plus pressé, c'est-à-dire qu'elle a empêché bon nombre de banques d'être mises en faillite, leur a permis de se réorganiser, et, dans une certaine mesure, a ranimé la confiance des déposants.

Ce qui est certain, c'est qu'il existe un problème à la solution duquel la Reconstruction Finance Corporation ne pouvait rien : celui de la crise économique elle-même. L'activité des banques est fonction du rythme de la production et des échanges mais elle ne le conditionne, aux Etats-Unis surtout, que dans une faible mesure. On ne devait donc pas attendre du nouvel institut qu'il remit en mouvement les rouages arrêtés de la vie économique, mais, grâce à lui, dès que ces rouages se remettront en marche, le monde des affaires aura une organisation bancaire capable de l'aider.

Quant à la loi Glass-Steagall, on comprend mal pourquoi elle a provoqué tant de craintes, surtout si on la juge du point de vue européen, puisque beaucoup de nos économistes considèrent comme très orthodoxe d'admettre, pour partie, des fonds d'Etat nationaux comme couverture des billets. Dans la mesure où elle exprime une cause de rigidité dans le système bancaire américain, ses résultats permanents pourront être utiles longtemps après que la crise actuelle sera passée. A ceux qui craignent qu'on ait créé une certaine possibilité de déprécier le dollar en laissant s'introduire dans le portefeuille des Banques de Réserve du papier discutable, il y a lieu de rappeler que le Federal Reserve Board a reçu des pouvoirs discrétionnaires pour juger, dans chaque cas d'espèce, quel papier peut être accepté et lequel refusé. Il n'y a pas de doute que les autorités du Board sont déterminées à ne pas accepter un volume considérable de papier douteux.

Au surplus, la loi Glass-Steagall n'entame en rien la solidité du Gold Standard aux Etats-Unis. En libérant de l'or, elle permet d'augmenter le potentiel de l'émission des billets et met les Federal Reserve Banks à même de faire face avec aisance à tous les retraits d'or qui pourraient être décidés de l'étranger, sans que la couverture métallique des billets soit inférieure à ce qu'on estime généralement qu'elle doit être.

Ces diverses mesures que nous venons d'analyser n'épuisent pas le programme du président Hoover pour le redressement économique. Afin d'apporter un secours supplémentaire à l'agriculture, il a augmenté de 125 millions de dollars le capital des Federal Land Banks, qui ont été souscrits par la Trésorerie Fédérale. Le Président envisage aussi un plan de création de banques hypothécaires centrales, qui n'a pas encore été mis à exécution. Enfin, il a approuvé le dépôt d'un nouveau projet de loi élaboré par le sénateur Glass, président de la commission bancaire du Sénat, projet prévoyant la formation d'un nouvel organisme fédéral qui unirait dans un système unique toutes les banques américaines. Les textes officiels n'ayant pas encore été publiés au moment où nous écrivons, nous nous bornerons à signaler le fait.

* * *

L'effort systématique du gouvernement, appuyé par les personnalités les plus marquantes du monde politique et financier, n'a pas cependant empêché qu'à certains moments le dollar ne fasse preuve de faiblesse.

C'est que, comme nous l'avons dit déjà, le marasme ne procède pas de causes bancaires ou monétaires, mais de difficultés plus générales, qui ne sont du reste pas spéciales aux Etats-Unis.

La crise est née de l'encombrement des marchés de matières premières, — ce qui a rendu le financement des stocks de plus en plus lourd. L'avilissement des prix qui en est résulté a entraîné un anéantissement du pouvoir d'achat des populations productives, a atteint les industries de transformation, et ainsi de suite. Tout cela n'est spécial aux Etats-Unis que dans la mesure où, pays de grande culture et, comme tels, exportateurs de céréales, ils se sont trouvés plus atteints que toutes les autres nations par la baisse de ces denrées.

Parallèlement, Wall Street s'effondrait.

La violence de la crise a jeté un découragement assez profond parmi la population, d'ordinaire si entreprenante et si optimiste. Le gouvernement est intervenu dans les conditions que nous venons de dire. Mais lui-même ne manquait pas d'être touché par le moindre rendement des impôts. Le budget fut en déficit important. On envisagea des surtaxes et des économies pour

opérer le redressement budgétaire, ce qui entraîna des débats passionnés à la Chambre et au Sénat.

Le manque d'accord, la méconnaissance de l'urgence des mesures à prendre que tant de parlementaires ont montrés a certainement plus nuï au dollar que tout ce que l'on pouvait apprendre sur les profondeurs de la crise, les difficultés bancaires, les répercussions de certaines faillites retentissantes. On n'a pas compris, notamment, comment certains parlementaires pouvaient, dans les circonstances actuelles, insister pour le paiement d'un bonus aux anciens combattants, qui eût impliqué l'émission de 2 milliards de dollars de bons du Trésor. Et l'on a voulu attribuer à la spéculation étrangère la baisse nouvelle des valeurs mobilières, le Sénat allant jusqu'à réclamer une enquête. Invité à comparaître devant la commission sénatoriale, M. Richard Whitney, président du Stock Exchange a du reste contesté qu'il y ait eu un « raid » sur Wall Street. La baisse est la conséquence des excès spéculatifs de 1929 et l'on assiste à la phase finale de l'assainissement. Aux cours actuels des valeurs boursières, au niveau atteint par les prix de gros des principales denrées, il n'est pas hasarde de prétendre que la marge de baisse est pratiquement épuisée.

Lorsque les Etats-Unis, dont la monnaie est extrêmement solide, auront assuré l'équilibre de leur budget, tous les espoirs d'une prochaine reprise seront justifiés. Déjà l'on annonce un arrêt de la thésaurisation, premier signe d'un retour à la confiance.

ERRATA

« Bulletin » du 25 avril 1932, vol. I, n° 8 :

Page 269, première colonne, dernier paragraphe, 2^e ligne :

au lieu de : « Les salaires ont subi des réductions importantes : 2 p. c. depuis deux ans, dont 10 p. c. en 1931. »

lire : « Les salaires ont subi des réductions importantes : 29 p. c. depuis deux ans, dont 10 p. c. en 1931. »

Page 333, tableau D, quatrième colonne :

au lieu de : « Œufs en coque (milliers de pièces) »

lire : « Œufs en coque (millions de pièces) ».

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Poussée en avant depuis quelques semaines à la suite d'achats répétés sur plusieurs marchés, la £ s'est brusquement détendue il y a une dizaine de jours, lorsque fut connue l'intention du gouvernement anglais de constituer un « fonds d'égalisation des changes » par des acquisitions d'or et de devises sur le marché. L'on déduisit de cette décision que, du moins pour le moment, toute perspective de hausse nouvelle du change anglais était écartée. La demande se ralentit et un mouvement de revente se dessina. Les offres, bien que peu nombreuses, ramenèrent du 19 au 26 avril le cours de 27,07 à 26,065 sur notre place, de 95,60 à 92,75 à Paris, et de 3,80 à 3,6625 à New-York. Le fléchissement n'alla pas au delà. Les jours suivants, selon l'importance de la demande, on se tint tantôt un peu au delà, tantôt légèrement au deçà de ce dernier niveau.

Un autre fait saillant des quatre semaines que nous passons en revue, est la hausse persistante du belga à la fois par rapport au dollar et au franc français. Ce dernier, qui valait plus de 28,20 au début du mois, est offert depuis quelques jours à 28,07. Presque en même temps, le change sur New-York s'alourdit de 7,15 à 7,11275. L'écart actuel que marquent par rapport au pair monétaire ces deux devises, permet leur arbitrage contre or. Quelques expéditions ont déjà été effectuées et d'autres sont en cours d'exécution.

Le florin a fléchi de 289,50 à 288,92 et reste lourd. Le franc suisse s'est tenu presque constamment au-dessous de 138,75. Le Rm a valu au plus haut 170,15, au plus bas 169,19. La lire italienne a oscillé de 36,70 à 36,80. La peseta s'est relevée progressivement de 54,15 à 56,725 et se maintient sans effort autour de ce cours.

Les événements financiers survenus en Suède pèsent lourdement sur le change de ce pays et, par ricochet, sur les deux autres changes scandinaves. Le Stockholm est tombé de 145,50 à 132,50, l'Oslo de 141 à 133,25 et le Copenhague de 149 à 143. La couronne tchécoslovaque, le dollar canadien et le zloty valent en ce moment 21,12, 6,36 et 80,10 respectivement contre 21,20, 6,40 et 80,25, il y a un mois.

Sur le marché des devises à terme, on relève un recul de 0,025 à 0,0625 de la prime du franc français à trois mois, et une réduction de 0,03 à 0,015 du déport en dollar, pour la même période. La £ pour un terme identique vaut environ 3 centièmes de belga de plus qu'au comptant.

Les disponibilités à court terme sont toujours abondantes. L'argent a été prêté au jour le jour à 1 p. c. au plus. L'escompte est négocié hors banque à 3 1/4 %.

Le 9 mai 1932.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Le manque de transactions suivies dont souffre le marché du comptant depuis nombre de semaines, pèse sur la tenue de toute la cote; aussi les inscriptions s'établissent-elles en nouvelle baisse au 2 mai par comparaison aux cours pratiqués le 1^{er} avril dernier. Seules les Rentes échappent à l'ambiance générale, et demeurent très fermes.

Citons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 71-68,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 88-83,75; 5 p. c. Intérieur à primes (titres de 25.000 fr.), 475-463; idem (titres unitaires), 471,25-458; 6 p. c. Consolidé 1921, 94,50-94,90; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 185,25-185; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 237-235,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 498,75-493.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5130-5375; Banque Belge pour l'Étranger, 537,50-605; Banque de Bruxelles, 590-620; Banque Nationale de Belgique, 2050-2030; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2500-2775; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 715-752,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 3900-4450.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 11825-14225; action de capital Hypothécaire Belge Américaine, 4720-4700; action de dividende idem 9200-9000; Immobilière Bruxelloise, 4870-5000.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4225-4475; Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 444,50-446; part de fondateur Congo, 4000-4370; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 675-750; Welkenraedt, 16950-18475.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4350-4525; 20^e fondateur Buenos-Ayres, 562,50-610; part sociale Caire, 560-635; action de dividende Pays de Charleroi 800-860; 100^e part de fondateur Rosario, 417,50-482,50.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 730-740; part sociale Cie Belge de Chemins de Fer et Entreprises, 875-880, 10^e part de fondateur Electrafina, 562,50-655; Electrobél (coupon n. 3 de 81 francs détaché), 1825-1975; Tientsin, 1475-1590; action ordinaire Sofina (coupon n° 3 de 460 fr. détaché), 11000-11250; part de fondateur Electrorail, 3900-4300.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Cie Electrique Anversoise, 2745-3040; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9250-10850; action de dividende Electricité de l'Escaut, 4950-5925; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6400-6375; 10^e part de fondateur Electricité Nord

de la Belgique, 6750-7025; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 7750-7800; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9050-9300.

Aux industries métallurgiques : part sociale Angleur-Athus, 270-305; Armes de Guerre 290-320; Usines et Fonderies de Baume-Marpent, 3040-3160; Forges de Clabecq, 15750-15950; Cockerill, 905-970; Espérance-Longdoz, 1750-2010; Ougrée-Marihaye, 1305-1500; Providence, 7000-7400; action ordinaire Sambre et Moselle, 1840-2075.

Aux charbonnages : part sociale Centre de Jumet, 2550-2800; Maurage, 5700-6000; Noël-Sart-Culpart, 7000-7500; Wérister, 2710-3225; Willem-Sophia, 3150-3650.

Aux zincs, plombs et mines : 20^e part de fondateur Aljustrel, 69,50-109; Asturienne des Mines, 154-206; 1/5^e action privilégiée Nouvelle-Montagne, 195-205; Overpelt-Lommel et Corphalie, 265-350; 10^e action Vieille-Montagne, 1525-1920.

Aux glaciers : Auvelais, 9500-10050; action privilégiée Floreffe, 1900-2110; part sociale St-Roch (coupon n° 41 de 834 fr. détaché), 14500-16550.

Aux industries de la construction : Carrières Unies de Porphyre, 3420-3340; part de fondateur Ciments de Thieu, 225-235; action ordinaire Ciments de Visé, 1350-1555.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Etablissements Américains Gratry se répète à 1850, Linière Gantoise, 2600-2900; Linière La Lys (coupon n° 27 de fr. 18,90 détaché), 9525-9800; action de capital Soie Viscose, 740-900.

Aux produits chimiques : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs (coupon n° 10 de fr. 75,80 détaché), 880-1040; part de fondateur Industries Chimiques, 1075-1320; Laeken, 2100-2850; ac-

tion de capital Sidac, 2410-2800; action de dividende idem, 1875-2200.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands-Lacs, 2950-3300; action de capital Ciments du Katanga, 3000-3200; action de capital Cie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1875-2310; action privilégiée Katanga, 31500-37100; action ordinaire idem, 24100-29000; 1/3 action de dividende Simkat, 810-995; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 2625-3375.

Aux industries diverses : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2850-3375; part sociale Englebort, 1900-2100; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 2700-3005.

Aux actions étrangères : Crédit Foncier de Santa-Fé, 1000-1250; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 50000-54000; action de dividende Cairo Héliopolis, 1945-2055; Sévillane d'Electricité, 877,50-1005; part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 1900-2275; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 13950-15150; part bénéficiaire Electricité de Paris, 21500-23500; action de jouissance Métropolitain de Paris, 1400-1355; part bénéficiaire Parisienne, 2320-2525; part de fondateur Huileries de Deli, 1225-1300; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 3750-4170; action ordinaire Royal Dutch, 15000-19500; part sociale Arbed, 2000-2450.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1930-2085; Barcelona Traction, 307,50-313,75; Brazilian Traction, 300-367,50; Héliopolis, 1350-1430; Pétrifina, 525-605; Royal Dutch, 1545-1890; action ordinaire Securities, 202,50-267,50; action privilégiée Sidro, 365-390; action de capital Transports, Electricité, Gaz, 507,50-565; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 2645-3345.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (2)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
a) La dernière quinz.:									
21 avril 1932.....	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,75	0,75	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	1,—	0,75	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	0,75	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	0,875	6,50	6,—
26 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	0,875	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	0,875	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	0,875	6,50	6,—
29 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	1,125	1,—	6,50	6,—
30 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	1,375	1,375	6,50	6,—
2 mai 1932	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	0,875	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	1,—	1,—	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	3,25	3,875	1,—	1,—	6,50	6,—
b) Les dern. mois (1):									
1930	2,95	3,45	4,12	2,7807	3,1910	1,6421	1,5903	5,85	5,34
1931	2,50	3,—	3,50	2,3180	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1931 Février	2,50	3,—	3,50	2,3125	2,5521	1,078	1,078	5,—	4,50
Mars	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	1,034	1,043	5,—	4,50
Avril	2,50	3,—	3,50	2,25	2,50	0,776	0,781	5,—	4,50
Mai	2,50	3,—	3,50	2,1956	2,4432	0,793	0,913	5,—	4,50
Juin	2,50	3,—	3,50	2,125	2,375	0,942	0,966	5,—	4,50
Juillet	2,50	3,—	3,50	2,145	2,375	1,156	1,275	5,—	4,50
Août	2,50	3,—	3,50	2,4125	3,0937	1,045	1,120	5,—	4,50
Septembre	2,50	3,—	3,50	2,4375	3,25	0,928	0,910	5,—	4,50
Octobre	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	1,181	1,241	5,—	4,50
Novembre	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,870	0,974	5,50	5,—
Décembre	2,50	3,—	3,50	2,4375	—	0,920	1,068	5,50	5,—
1932 Janvier	3,50	4,—	4,50	2,9137	—	1,290	1,140	5,50	5,—
Février	3,50	4,—	4,50	3,305	3,875	1,625	1,780	6,—	5,50
Mars	3,50	4,—	4,50	3,36	3,875	1,825	2,265	6,50	6,—
Avril	3,50	4,—	4,50	3,262	3,875	1,019	1,139	6,50	6,—

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

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

II. — Taux des dépôts en banque au 4 mai 1932.

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	jusque 20.000 francs	au-dess. de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,37	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie ..	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
Caisse Générale d'Épargne et de Retraite.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 33 belgas	PARIS 100 fr. = 24,173 b.	NEW-YORK (cable) 1 \$ = 7,1913 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 249,036 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,552 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAQUE 100 Ko = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,1913 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VANOVER 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengó = 125,79 b	LETTONIE 100 Lets = 138,77 b.
21 avril 1932 ...	26,88	28,1475	7,1375	289,20	138,63	55,65	36,60	134,—	132,—	147,25	21,10	6,38	169,60	—	80,25	—	—
22 — ...	26,725	28,12	7,14	288,95	138,40	55,725	36,73	131,50	131,—	146,75	21,15	6,35	169,54	—	80,275	—	—
25 — ...	26,49	28,11	7,137	289,06	138,50	55,70	36,70	130,—	131,—	145,—	21,05	6,375	169,225	—	80,30	—	—
26 — ...	26,075	28,115	7,135	289,06	138,625	55,75	36,70	130,25	131,75	143,325	21,075	6,39	169,34	—	80,10	—	—
27 — ...	26,10	28,125	7,13525	289,15	138,70	55,74	36,725	130,875	132,—	143,50	21,10	6,39	169,50	—	80,11	—	—
28 — ...	26,20	28,135	7,1445	289,30	138,64	55,98	36,72	132,25	133,25	143,80	21,14	6,36	169,775	—	80,13	—	—
29 — ...	26,08	28,1375	7,14775	289,51	138,72	56,12	36,80	131,50	133,50	143,375	21,21	6,36	170,15	—	80,25	—	—
2 mai 1932 ...	26,125	28,1225	7,13575	289,05	138,625	56,40	36,80	131,—	132,75	143,25	21,19	6,37	169,85	—	80,05	—	—
3 — ...	26,12	28,1275	7,12975	289,19	138,72	56,50	36,78	131,125	132,75	143,20	21,20	6,35	169,825	—	80,125	—	—
4 — ...	26,20	28,0725	7,1180	289,—	138,78	56,90	36,60	131,50	133,—	143,25	21,15	6,325	169,70	—	80,175	—	—

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (cable)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1930	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,722	37,534	192,46	170,95	101,03
1931 { I-VIII	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*	100,81
{ X-XII	26,212							149,75	169,07	—
1931 Février	34,846	28,112	7,1717	287,89	138,39	73,174	37,547	192,01	170,50	100,81
Mars	34,881	28,100	7,1795	287,82	138,16	77,055	37,612	192,28	170,94	100,87
Avril	34,948	28,119	7,1911	288,69	138,50	74,866	37,658	192,59	171,25	101,11
Mai	34,956	28,109	7,1865	288,76	138,60	71,819	37,627	192,66	171,08	101,03
Juin	34,934	28,119	7,1805	288,96	139,29	69,261	37,591	192,47	170,43	100,80
Juillet	34,818	28,096	7,1677	288,65	139,22	66,867	37,494	191,88	170,05	100,35
Août	34,849	28,119	7,1750	289,26	139,81	63,160	37,529	191,91	—	100,71
Septembre	32,597	28,188	7,1806	288,97	139,95	64,710	36,893	187,39	—	100,48
Octobre	27,781	28,123	7,1425	288,92	140,02	63,880	36,926	166,25	166,41	88,97
Novembre	26,710	28,189	7,1912	289,22	139,90	61,945	37,116	149,24	170,56	—
Décembre	24,214	28,201	7,1903	289,43	140,08	60,560	36,694	134,45	169,85	—
1932 Janvier	24,649	28,233	7,1866	288,89	140,20	60,479	36,276	133,13	169,95	—
Février	24,804	28,248	7,1728	289,56	139,92	55,906	37,123	138,56	170,47	—
Mars	26,016	28,208	7,1751	289,06	138,74	54,685	37,164	142,55	170,84	—
Avril	26,792	28,152	7,1395	289,17	138,76	54,988	36,732	136,94	169,56	—

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

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 avril 1932	R 0,0050	R 0,0100	R 0,005	R 0,010	D 0,012	D 0,008	pair	—
22 — ...	pair	R 0,0050	R 0,005	R 0,010	D 0,010	D 0,008	pair	R 0,10
23 — ...	—	pair	R 0,010	R 0,015	D 0,008	—	—	—
25 — ...	R 0,0040	—	R 0,014	—	D 0,004	—	pair	—
26 — ...	pair	R 0,0050	R 0,020	R 0,025	D 0,010	D 0,006	pair	R 0,10
27 — ...	D 0,0050	pair	R 0,015	R 0,020	D 0,010	D 0,006	pair	R 0,10
28 — ...	D 0,0025	pair	R 0,015	R 0,020	D 0,008	D 0,004	R 0,05	R 0,15
29 — ...	R 0,0050	R 0,0100	R 0,015	R 0,020	D 0,006	D 0,002	pair	R 0,10
30 — ...	R 0,0250	—	R 0,015	R 0,025	D 0,006	D 0,004	—	—
2 mai 1932	R 0,0050	R 0,0100	R 0,015	R 0,020	D 0,008	D 0,004	pair	R 0,10
3 — ...	R 0,0150	R 0,0250	R 0,015	R 0,025	D 0,008	D 0,004	pair	—
4 — ...	R 0,0100	R 0,0150	R 0,020	R 0,030	D 0,010	D 0,005	pair	—
à 3 mois :								
21 avril 1932	pair	R 0,0100	R 0,025	R 0,030	D 0,034	D 0,030	pair	—
22 — ...	pair	R 0,0050	R 0,025	R 0,030	D 0,030	D 0,026	pair	R 0,10
23 — ...	—	pair	R 0,030	—	D 0,024	—	—	—
25 — ...	R 0,0040	—	R 0,040	—	D 0,018	—	pair	—
26 — ...	pair	R 0,0050	R 0,055	R 0,065	D 0,024	D 0,020	pair	R 0,10
27 — ...	—	pair	R 0,040	R 0,050	D 0,020	D 0,016	pair	R 0,10
28 — ...	D 0,0025	pair	R 0,045	R 0,055	D 0,016	D 0,012	R 0,10	R 0,20
29 — ...	R 0,0150	R 0,0250	R 0,055	R 0,065	D 0,014	D 0,010	R 0,10	R 0,15
30 — ...	—	R 0,0100	R 0,050	R 0,060	D 0,014	D 0,012	—	—
2 mai 1932	R 0,0250	R 0,0300	R 0,050	R 0,060	D 0,016	D 0,012	pair	R 0,10
3 — ...	R 0,0300	R 0,0350	R 0,055	R 0,065	D 0,016	D 0,012	pair	—
4 — ...	R 0,0300	R 0,0350	R 0,065	R 0,075	—	D 0,016	pair	—

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinciaux et communs.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal. lurgie	Char. tonnages	Zincs, plombs, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1932 1 ^{er} avril.....	101	102	99	101	101	95	97	95	92	98	92	93	94	95	90	84	92	94
2 mai.....	102	100	100	100	101	93	95	91	93	91	92	93	81	90	84	82	91	90
Indice par rapport au 1-1-28:																		
1931 2 mars.....	127	125	122	109	120	57	60	54	57	75	82	103	44	78	43	49	68	62
1 ^{er} avril.....	128	127	123	110	121	52	59	49	54	71	78	98	38	75	40	44	62	58
1 ^{er} mai.....	129	127	123	109	121	50	57	47	50	67	73	92	33	69	38	41	60	53
1 ^{er} juin.....	129	130	122	110	122	43	47	39	41	56	58	83	26	64	35	33	55	45
1 ^{er} juillet.....	126	128	120	108	119	49	53	46	49	66	77	94	37	72	41	42	60	54
3 août.....	125	130	121	109	120	45	48	41	42	61	65	85	34	64	39	37	52	48
1 ^{er} septembre.....	126	131	122	109	121	42	45	36	38	59	59	77	31	60	35	34	47	43
1 ^{er} octobre.....	117	127	119	109	117	39	39	33	33	54	54	73	27	57	33	27	43	40
3 novembre.....	115	122	120	106	115	37	36	35	32	56	54	73	24	59	32	28	40	39
1 ^{er} décembre.....	112	120	120	104	113	33	32	29	26	50	46	67	24	52	29	23	37	34
1932 4 janvier.....	109	118	118	104	111	34	35	31	29	51	56	69	22	51	28	24	37	36
1 ^{er} février.....	108	118	120	105	112	34	36	33	31	52	56	67	25	53	29	28	40	38
1 ^{er} mars.....	109	115	118	104	111	34	35	33	32	51	54	65	25	55	32	30	41	39
1 ^{er} avril.....	110	118	118	105	112	32	34	32	30	50	50	60	23	52	29	28	39	36
2 mai.....	112	118	118	105	112	30	32	29	28	45	46	56	19	47	24	23	35	33

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots.			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1930 3 janvier.....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
1931 5 janvier.....	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
1931 2 mars.....	79,50	3,77	100,30	4,98	103,50	5,68	80,60	4,96	80,50	4,97	524,—	4,80	5,25	269,75	4,63	5,22	97,10	5,05	5,19
1 ^{er} avril.....	80,—	3,75	101,40	4,93	104,25	5,64	82,25	4,86	84,90	4,71	525,—	4,79	5,25	270,—	4,63	5,22	98,25	4,99	5,08
1 ^{er} mai.....	82,—	3,66	103,—	4,85	103,85	5,66	82,45	4,85	82,—	4,88	532,50	4,69	5,15	274,75	4,55	5,13	98,50	4,97	5,05
1 ^{er} juin.....	81,50	3,68	102,20	4,89	103,65	5,67	83,—	4,82	84,—	4,76	528,—	4,73	5,20	274,75	4,55	5,13	98,—	5,00	5,10
1 ^{er} juillet.....	80,—	3,75	101,—	4,95	101,60	5,79	77,—	5,19	80,30	4,98	512,—	4,88	5,40	259,75	4,81	5,44	97,—	5,05	5,20
3 août.....	75,—	4,—	99,25	5,04	103,—	5,71	78,05	5,12	81,—	4,94	517,50	4,83	5,35	263,75	4,74	5,36	94,50	5,19	5,46
1 ^{er} septembre.....	76,25	3,93	99,25	5,04	102,85	5,72	79,—	5,06	81,85	4,88	522,50	4,78	5,30	269,—	4,65	5,24	95,25	5,14	5,38
1 ^{er} octobre.....	72,50	4,14	93,—	5,38	97,—	6,06	73,—	5,48	74,—	5,41	482,50	5,18	5,75	246,—	5,08	5,76	89,—	5,51	6,07
3 novembre.....	67,—	4,48	89,50	5,59	96,50	6,09	72,—	5,56	70,50	5,67	478,75	5,22	5,83	248,—	5,04	5,71	85,50	5,73	6,49
1 ^{er} décembre.....	63,25	4,74	85,—	5,88	92,—	6,39	70,90	5,64	65,—	6,15	457,50	5,46	6,13	240,—	5,21	5,92	78,—	6,28	7,47
1932 4 janvier.....	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,72
1 ^{er} février.....	69,75	4,30	81,40	6,14	93,—	6,32	64,—	6,25	63,90	6,26	448,50	5,57	6,27	240,25	5,20	5,91	73,75	6,64	8,27
1 ^{er} mars.....	68,—	4,41	84,50	5,92	92,—	6,39	61,10	6,55	63,—	6,35	460,—	5,43	6,12	238,—	5,25	5,96	76,—	6,45	7,91
1 ^{er} avril.....	68,50	4,38	83,75	5,97	94,90	6,20	62,75	6,37	63,—	6,35	458,—	5,46	6,14	235,25	5,31	6,04	79,25	6,18	7,43
2 mai.....	71,—	4,23	88,—	5,68	94,50	6,22	64,10	6,24	64,95	6,16	471,25	5,30	5,95	237,—	5,27	5,99	78,40	6,25	7,55

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à cokés	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs						
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
1930 Moyenne mensuelle ...	322,—	172,—	167,—	198,—	186,—	604,—	4-0-11	720,—	4-5-6	774,—	4-12-11	879,—	6-5-10	1326,—
1931 Moyenne mensuelle ...	279,—	137,—	145,—	167,—	160,—	505,—	3-0-2	557,—	3-2-1	593,—	3-6-0	638,—	6-0-0	1356,—
1931 Mars	300,—	150,—	155,—	180,—	175,—	500,—	3-3-6	570,—	3-5-6	630,—	3-9-0	690,—	6-0-0	1375,—
Avril	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	525,—	3-2-0	570,—	3-4-0	630,—	3-9-0	675,—	6-0-0	1375,—
Mai	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	560,—	3-6-0	580,—	3-8-0	660,—	6-0-0	1375,—
Juin	270,—	135,—	155,—	170,—	175,—	505,—	3-2-0	555,—	3-3-6	600,—	3-3-0	620,—	6-0-0	1375,—
Juillet	270,—	135,—	140,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—
Août	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	510,—	3-3-0	560,—	3-4-0	605,—	3-7-0	630,—	6-0-0	1375,—
Septembre (*)	270,—	135,—	135,—	165,—	145,—	505,—	2-16-0	550,—	2-18-0	560,—	3-2-0	620,—	6-0-0	1375,—
Octobre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	505,—	2-14-0	545,—	2-15-0	555,—	3-2-0	580,—	6-0-0	1375,—
Novembre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	500,—	2-11-0	525,—	2-12-0	535,—	2-19-0	565,—	6-0-0	1375,—
Décembre	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	500,—	2-9-0	505,—	2-11-0	515,—	3-0-0	540,—	6-0-0	1150,—
1932 Janvier	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	400,—	2-5-0	470,—	2-8-0	480,—	2-11-0	495,—	6-0-0	1150,—
Février	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	365,—	2-7-0	470,—	2-8-0	480,—	2-13-0	500,—	6-0-0	1150,—
Mars	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	335,—	2-6-0	455,—	2-7-0	465,—	2-8-6	480,—	6-0-0	1150,—
Avril	265,—	117,50	125,—	145,—	130,—	330,—	2-3-0	420,—	2-4-0	430,—	2-5-6	440,—	5-17-0	1150,—
Mai	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-2-0	410,—	2-2-6	415,—	2-3-6	425,—	5-17-6	1150,—

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

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

ÉPOQUES	Fro-ment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	par 100 kilos						par kilo		par pièce
	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.
1930 Moyenne mensuelle	127,87	86,55	92,46	99,01	47,73	103,94	25,94	13,85	0,92
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	0,74
1931 Janvier	80,35	70,75	81,85	74,—	56,03	51,78	25,29	12,—	0,96
Février	78,53	68,63	82,35	72,71	61,49	48,11	25,10	10,50	0,80
Mars	87,54	71,67	90,28	77,08	70,73	54,47	24,19	11,88	0,60
Avril	95,47	72,86	95,92	84,67	82,45	54,20	22,01	12,80	0,55
Mai	96,90	75,62	103,89	89,15	87,28	51,58	19,52	12,50	0,54
Juin	95,98	74,58	102,76	82,20	90,39	49,01	20,58	12,12	0,57
Juillet	95,64	73,35	100,42	78,72	74,89	(1)80,87	21,09	12,—	0,62
Août	87,46	69,89	90,01	77,45	35,77	82,47	21,43	11,44	0,68
Septembre	81,44	65,41	78,36	79,92	38,10	76,81	22,27	11,06	0,86
Octobre	70,35	65,48	81,90	82,39	38,53	70,07	21,12	10,80	0,98
Novembre	75,76	75,09	90,43	92,88	40,04	67,89	19,73	12,56	1,02
Décembre	70,65	75,15	85,36	91,12	38,50	60,75	19,91	11,80	0,75
1932 Janvier	69,09	73,97	84,46	90,87	45,32	56,62	19,25	13,13	0,61
Février	70,30	74,18	84,59	92,02	46,80	49,27	19,27	13,38	0,49
Mars	75,07	78,23	90,89	94,82	47,65	50,67	18,33	13,—	0,39

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1930 Moyenne mensuelle	109.027	155.109	462	362	650	35	457	318	2.284	24,7	1.611
1931 Moyenne mensuelle	106.687	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1931 Janvier	110.472	156.258	476	384	686	38	491	370	2.444	26,0	2.639
Février	108.733	154.001	405	345	621	31	443	335	2.179	23,2	2.710
Mars	109.043	153.956	480	369	660	49	483	366	2.407	25,6	2.799
Avril	108.660	155.930	454	366	658	31	467	342	2.318	24,7	3.034
Mai	106.690	153.218	388	333	605	28	423	319	2.096	22,6	3.100
Juin	105.019	150.604	439	360	664	30	462	337	2.293	24,0	3.260
Juillet	104.615	149.269	430	366	649	30	479	353	2.306	25,2	3.359
Août	104.999	150.992	411	345	621	29	436	346	2.187	23,7	3.380
Septembre	103.787	148.884	418	361	648	30	479	364	2.300	24,7	3.358
Octobre	104.700	149.717	407	376	674	31	490	382	2.360	25,4	3.425
Novembre	106.466	151.318	383	323	598	27	414	337	2.083	22,6	3.471
Décembre	105.954	150.496	378	322	581	26	428	326	2.062	22,3	3.543
1932 Janvier	105.214	148.833	336	334	599	28	446	337	2.131	22,6	3.719
Février	103.394	146.677	362	301	560	27	417	320	1.988	21,4	3.704
Mars	101.392	144.073	390	320	600	27	444	328	2.108	22,7	3.790

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1931 Janvier	417	5.293	157	1.088	45	270	256	6,7	221	8,6
Février	380	5.362	139	1.077	44	240	222	5,6	193	5,0
Mars	420	5.249	154	1.099	43	263	242	5,7	200	4,5
Avril	410	5.247	162	1.130	43	257	245	5,7	200	4,6
Mai	417	4.961	167	1.130	44	271	246	5,0	186	5,2
Juin	413	5.128	174	1.187	46	278	263	6,7	201	5,0
Juillet	427	4.908	182	1.172	45	289	278	5,8	212	5,4
Août	435	4.859	147	1.110	46	299	284	5,7	203	5,3
Septembre	426	4.810	153	1.047	47	284	273	5,8	203	4,8
Octobre	410	4.678	154	1.031	45	272	263	5,0	196	4,9
Novembre	389	4.668	137	962	43	262	247	3,9	170	5,4
Décembre	386	4.261	124	909	44	245	237	4,6	166	4,1
1932 Janvier	407	4.194	128	869	43	247	238	4,5	168	4,8
Février	374	4.064	124	881	43	244	242	4,3	170	5,6
Mars	409	4.180	131	857	43	249	246	4,4	176	2,3

(1) Statistique du ministère de l'Industrie et du Travail, publiée par la « Revue du Travail »
 (2) Au 31 décembre.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — II. — Industries diverses.

PÉRIODES	CORON Production semestr. de filés (Tonnes)	LAINE		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSE- RIES Quantités de farines déclarées (Tonnes)
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée) (Tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois) (Tonnes)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés) (Tonnes)	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	
					Sucres bruts (Tonnes)	Sucres raffinés (Tonnes)			
1930 Moyenne mensuelle	33.350 (1) 27.900 (2)	2.512	2.689	14.394	21.478	14.669	116.939	15.850	19.003
1931 Moyenne mensuelle	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.807	12.030	130.811	16.174	18.890
1931 Janvier	27.900 (2)	1.777	2.839	14.171	1.243	11.367	190.774	13.205	16.502
Février		2.285	2.358	13.608	216	9.595	174.320	12.015	15.246
Mars		3.448	2.031	15.285	333	10.711	151.699	16.071	18.940
Avril	25.400 (1)	2.551	1.952	14.694	—	12.461	128.345	16.908	21.692
Mai		2.172	2.058	13.796	—	12.158	115.459	13.861	20.642
Juin		2.281	2.128	14.501	—	12.288	99.598	19.505	21.477
Juillet		2.392	2.524	14.961	—	13.747	84.496	24.355	21.280
Août	26.300 (2)	2.025	2.587	15.911	—	12.445	76.242	13.295	20.048
Septembre		2.073	2.652	13.989	—	11.093	64.426	16.489	17.634
Octobre		2.890	2.254	15.891	64.264	9.347	102.107	17.642	17.890
Novembre		2.694	1.608	13.795	114.401	17.479	191.295	15.253	16.737
Décembre		1.969	1.682	13.410	9.227	11.666	190.972	15.594	18.697
1932 Janvier		1.989	1.386		—	10.892	171.101	15.640	14.615
Février		1.886	1.826		351	10.042	155.166	15.552	16.951
Mars		1.872	2.173		—	12.076	139.113	14.262	17.076

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR extrait au Congo — Mines de Kilo-Moto (Kilogr.)
	Production (Tonnes)	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion (Tonnes)	Fabrication (Millions de tiges)	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		
					Consom- mation (Tonnes)	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités (Tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	
1930 Moyenne mensuelle	3.698	3.310	379	5.834	1.809	4.210	1.127	4.703	383,1
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.668	244	4.998	1.734	3.190	1.160	4.249	440,6
1931 Janvier	3.200	3.018	182	6.381	1.560	4.841	647	3.129	424,5
Février	2.750	2.579	173	5.388	1.550	3.078	768	3.167	408,4
Mars	3.248	2.985	254	5.687	1.565	2.983	1.403	5.480	428,6
Avril	3.025	2.757	273	4.823	1.880	2.892	1.003	3.930	417,3
Mai	2.434	2.271	157	4.372	1.911	3.012	1.022	3.731	384,7
Juin	2.483	2.311	170	4.895	1.808	2.273	947	3.812	402,8
Juillet	2.914	2.618	335	4.393	2.149	3.054	977	4.125	409,3
Août	2.798	2.552	248	4.374	1.592	2.952	1.050	4.414	424,3
Septembre	3.039	2.790	240	4.236	1.664	3.246	1.529	5.100	486,7
Octobre	3.157	2.817	334	5.311	1.794	3.921	1.397	4.638	524,8
Novembre	2.788	2.502	291	5.076	1.683	3.245	1.360	4.229	487,4
Décembre	3.085	2.812	270	4.968	1.655	2.778	1.812	5.228	491,3
1932 Janvier	2.278	2.157	108	4.189	1.842	2.298	1.059	3.651	485,8
Février	2.374	2.066	307	4.125	2.133	2.260	1.358	4.478	465,1
Mars	2.340	2.277	62	4.384	1.494	2.891	1.555	5.118	502,5

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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1930 L'année	31,7	217,0	3.797	6.787	37.076	14.575	1.128	9.349	119,6	42.032	31.047	739		
1931 L'année	39,6	217,4	4.504	5.571	33.233	10.858	900	7.096	222,4	38.676	23.964	620		
1931 Janvier	2,8	17,1	311	486	2.867	970	65	575	8,6	3.245	2.056	634		
Février	2,2	11,9	318	455	2.737	896	70	585	13,2	3.127	1.961	627		
Mars	3,2	19,2	371	511	2.900	1.083	99	680	15,7	3.373	2.309	684		
Avril	3,3	20,7	406	516	2.549	980	81	705	11,0	3.040	2.233	735		
Mai	3,5	20,4	328	426	2.707	1.023	80	626	13,9	3.118	2.111	677		
Juin	3,4	16,5	388	526	2.782	841	74	807	12,7	3.247	2.002	617		
Juillet	3,4	18,4	407	466	2.756	895	73	594	12,4	3.238	1.986	613		
Août	4,4	25,6	355	405	2.841	850	73	566	10,2	3.273	1.857	567		
Septembre	2,9	18,8	406	441	3.076	883	75	583	17,8	3.560	1.944	546		
Octobre	2,6	14,8	449	462	2.976	902	75	564	15,2	3.503	1.957	559		
Novembre	4,2	19,8	381	447	2.512	778	65	498	79,5	2.962	1.821	615		
Décembre	3,5	14,1	385	431	2.530	758	71	513	12,3	2.989	1.727	578		
1932 Janvier	3,0	10,5	331	379	2.012	663	58	407	—	2.397	1.460	609		
Février	3,8	13,1	299	397	2.388	777	69	464	10,4	2.759	1.662	602		
Mars	3,5	12,8	274	335	2.323	698	71	468	18,8	2.672	1.533	574		
EXPORTATIONS														
1930 L'année	17,2	152,6	719	1.933	16.840	7.979	6.171	15.995	91,4	23.747	26.152	1.101	- 4.895	84,2
1931 L'année	22,3	213,8	1.035	2.015	17.843	7.888	5.719	13.010	109,3	24.619	23.236	944	- 729	97,0
1931 Janvier	1,1	9,4	74	172	1.320	531	437	1.043	8,3	1.832	1.764	963	- 292	85,8
Février	1,5	12,4	84	194	1.486	692	497	1.135	6,3	2.068	2.039	986	+ 78	104,0
Mars	1,9	15,1	67	162	1.715	779	497	1.196	6,4	2.281	2.204	966	- 104	95,5
Avril	2,2	22,6	68	146	1.576	647	531	1.201	7,0	2.178	2.024	929	- 209	90,6
Mai	3,1	30,2	67	141	1.443	584	487	1.101	4,5	2.000	1.861	930	- 250	88,2
Juin	2,9	33,0	100	195	1.716	604	517	1.188	9,3	2.336	2.029	869	+ 27	101,3
Juillet	2,8	29,4	103	187	1.674	626	502	1.107	5,0	2.282	1.954	856	- 32	98,4
Août	2,4	23,5	70	151	1.487	580	459	1.012	7,3	2.018	1.773	879	- 83	95,5
Septembre	1,7	17,2	100	168	1.543	710	481	1.096	10,1	2.125	2.002	942	+ 58	103,0
Octobre	1,3	10,3	110	176	1.512	688	473	1.063	18,0	2.096	1.955	933	- 2	99,9
Novembre	0,9	6,9	107	168	1.210	633	426	993	17,4	1.744	1.819	1.043	- 2	99,9
Décembre	0,5	3,8	85	153	1.161	598	413	876	9,7	1.659	1.641	989	- 87	95,0
1932 Janvier	0,8	5,9	107	141	1.048	524	324	662	9,3	1.479	1.342	907	- 118	91,9
Février	1,2	8,9	95	140	1.176	571	373	738	92,2	1.645	1.550	942	- 112	93,2
Mars	1,5	10,5	113	152	1.072	493	342	661	7,4	1.528	1.324	866	- 208	86,4

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

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

MARS 1932.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en mars
			Bénéfice total		Perte totale		Solde			
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques	43	2.190.422	34	280.367	9	24.999	255.368	193.020	30.771	1.582
Assurances	6	3.623	6	1.621	—	—	1.621	594	—	—
Opérations financières.....	211	665.493	166	25.726	45	16.313	9.413	11.213	60.577	3.159
Exportations, importations ..	12	24.945	6	958	6	350	608	419	—	—
Commerce de fer et métaux ...	9	9.639	5	1.209	4	460	749	1.020	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	29	32.085	17	2.836	12	1.668	1.168	1.857	—	—
Commerce de produits aliment.	30	33.496	21	4.282	9	1.613	2.669	2.122	519	31
Commerces non dénommés ...	214	171.769	117	12.369	97	13.657	-1.288	7.528	35.000	1.925
Sucreries	1	5.000	1	2.417	—	—	2.417	750	5.594	331
Meuneries	5	6.500	5	1.369	—	—	1.369	820	—	—
Brasseries	30	58.581	29	24.841	1	4	24.837	8.112	—	—
Distilleries d'alcool	2	2.300	1	282	1	432	-170	167	—	—
Autres industries alimentaires.	42	63.549	37	6.816	5	556	6.260	3.493	—	—
Carrières	21	33.108	8	11.900	13	903	10.997	7.940	288	14.
Charbonnages	7	80.113	6	20.194	1	4	20.190	11.256	8.536	292
Mines et autres industr. extract.	3	26.500	1	415	2	1.358	-943	—	—	—
Gaz	4	355.050	3	9.474	1	351	9.123	9.000	115	7
Electricité	6	188.200	6	22.401	—	—	22.401	20.229	44.680	2.292
Constructions électriques	13	8.840	6	434	7	312	122	237	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas.....	34	38.020	24	2.928	10	4.559	-1.631	1.054	100	5
Imprimerie, publicité	37	30.227	28	5.741	9	1.106	4.635	3.312	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	125	469.338	68	25.495	57	18.098	7.397	12.509	1.776	124
Matériaux artif. et prod. céram.	59	136.789	35	12.577	24	3.185	9.392	8.390	15.417	951
Métallurgie, sidérurgie	75	285.164	32	5.252	43	14.843	-9.591	3.024	14.720	915
Construction	40	179.831	23	8.189	17	2.424	5.765	3.195	—	—
Papeteries (industries)	5	24.100	2	2.967	3	1.072	1.895	1.920	—	—
Plantations et sociétés coloniales	2	23.000	—	—	2	2.026	-2.026	(1) 13.080	342.198	19.724
Produits chimiques	39	89.865	24	4.856	15	3.003	1.853	3.152	8.000	592
Industries du bois	13	38.068	6	973	7	8.178	-7.205	585	—	—
Tanneries et corroiries	9	11.900	3	190	6	1.136	-946	280	—	—
Automobiles	2	103.500	2	67.313	—	—	67.313	50.912	—	—
Verreries	15	32.065	4	172	11	4.679	-4.507	61	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées ...	84	178.775	47	9.229	37	10.626	-1.397	6.276	3.600	216
Chemins de fer.....	3	4.504	2	1.182	1	71	1.111	750	2.308	92
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	19	28.225	13	4.348	6	1.004	3.344	3.278	—	—
Télégraphe et téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	3	25.506	3	2.861	—	—	2.861	2.217	10.850	454
Autobus	6	9.824	3	59	3	543	-484	—	—	—
Transports non dénommés ...	14	6.875	7	2.347	7	411	1.936	2.220	—	—
Divers non dénommés.....	13	17.334	7	291	6	1.156	-865	78	2.000	80
TOTAL ..	1.285	5.692.123	808	586.861	477	141.100	445.761	396.070	587.049	32.786

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

Jusque 1 million.....	803	351.790	508	47.230	295	23.659	23.571	27.825	—	—
De plus de 1 à 5 millions ...	350	834.054	217	134.054	133	35.577	98.477	93.337	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	59	429.936	34	49.628	25	19.299	30.329	25.321	—	—
De plus de 10 à 20 millions .	36	509.768	22	30.847	14	18.191	12.656	31.835	—	—
De plus de 20 à 50 millions .	22	744.713	14	44.109	8	36.372	7.737	21.032	—	—
De plus de 50 à 100 millions.	9	785.500	8	105.286	1	2	105.284	47.720	—	—
De plus de 100 millions	6	2.036.362	5	175.707	1	8.000	167.707	146.000	—	—
TOTAL ...	1.285	5.692.123	808	586.861	477	141.100	445.761	396.070	—	—

(1) Ce poste représente des dividendes de l'exercice 1930, qui avaient été réservés et qui n'ont été payés qu'en mars 1932.

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
	bre	nominal	libéré	bre	minimum	bre	ancien	nominale	libéré	bre	Montant				bre	Montant	bre	Montant	bre	Montant
Banques	2	65.100	45.100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40.100	—	1	25.000	2	86.000	2	15.087
Assurances	1	1.000	400	—	—	1	2.000	3.000	3.000	—	—	—	3.000	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	9	94.705	22.411	3	101	4	59.218	33.022	32.862	—	—	—	34.892	—	4	44.200	—	—	1	15.000
Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	400	—	—	—	—
Commerce de métaux	1	1.200	1.200	—	—	1	2.000	500	500	—	—	—	1.190	—	—	—	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem.	2	692	692	1	5	1	1.000	750	750	—	—	—	1.301	—	1	200	—	—	2	1.350
Comm. produits alimentaires.	1	25	25	1	300	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1.250	—	—	—	—
Commerces non dénommés	13	8.105	7.532	5	221	5	1.080	825	775	—	—	—	4.382	—	2	850	—	—	2	290
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	455	—	—	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	2	1.900	1.900	—	—	2	5.250	5.750	5.750	—	—	—	3.592	—	—	—	1	750	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industr. alimentaires.	3	5.350	5.320	2	170	—	—	—	—	—	—	—	5.170	—	1	3.000	—	—	—	—
Carrières	2	1.000	1.000	—	—	1	200	200	50	—	—	—	696	—	1	275	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Min. et industries extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	7	2.940	2.920	1	25	—	—	—	—	—	—	—	1.415	—	—	—	—	—	1	312
Imprimerie, publicité	3	280	90	4	116	3	4.550	380	208	—	—	—	60	—	—	—	—	—	1	341
Textiles	3	14.070	14.070	—	—	1	1.100	1.100	1.100	—	—	—	13.766	—	1	500	—	—	3	11.500
Matér. artif. et céramiques.	2	585	585	—	—	—	—	—	—	—	—	—	435	—	1	1.000	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	2	2.170	1.890	—	—	1	3.500	50	10	—	—	—	1.820	—	5	7.900	—	—	3	10.473
Construction	5	6.731	5.654	—	—	2	5.000	8.600	8.600	—	—	—	13.069	—	—	1	2.200	1	20.914	
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques	2	2.250	1.537	—	—	2	1.075	9.095	2.755	—	—	—	2.341	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	2	1.150	857	—	—	—	—	—	—	—	—	—	745	—	1	3.000	—	—	—	—
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	200
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées.	2	1.600	906	—	—	—	—	—	—	—	—	—	600	—	3	800	—	—	1	850
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	2	820	820	—	—	—	—	—	—	—	—	—	520	—	2	250	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	400	—	—	—	—
TOTAUX	66	211.673	114.908	17	938	24	85.973	63.272	56.360	—	—	—	129.094	—	28	59.480	4	88.950	18	76.317

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

EN MARS 1932

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
	Nom-bre	Mon-tant nominal	Mon-tant libéré	Actions			Obligations					Liquid.	Fusions	
				Nom-bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon-tant libéré	Nom-bre	Mon-tant			Montant	Montant	
1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.														
En Belgique	66	211.673	114.908	24	35.973	63.272	56.360	—	—	—	129.094	89.480	88.950	76.317
En Belg. et à l'étranger.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo belge	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL ...	66	211.673	114.908	24	35.973	63.272	56.360	—	—	—	129.094	89.480	88.950	76.317
2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé														
Jusqu'à 1 million	48	14.318	11.465	14	14.430	3.505	2.933	—	—	—	7.258	7.980	750	6.265
De plus de 1 à 5 mill...	15	32.355	30.443	7	30.468	18.842	18.842	—	—	—	38.896	16.500	2.200	—
De plus de 5 à 10 mill...	1	10.000	10.000	2	3.575	15.925	9.585	—	—	—	17.940	—	—	19.388
De plus de 10 à 20 mill..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	20.000	29.750
De plus de 20 à 50 mill..	—	—	—	1	37.500	25.000	25.000	—	—	—	25.000	65.000	—	20.914
De plus de 50 à 100 mill.	2	155.000	63.000	—	—	—	—	—	—	—	40.000	—	66.000	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL ...	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	—	129.094	89.480	88.950	76.317

INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES (1).

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)
1930 Moyenne mens...	470.829
1931 Moyenne mens...	445.610
1931 Janvier	500.679
Février	434.000
Mars	477.492
Avril	411.837
Mai	408.179
Juin	474.637
Juillet	481.815
Août	448.646
Septembre	406.110
Octobre	474.639
Novembre	396.356
Décembre	434.930
1932 Janvier	397.920
Février	386.327
Mars	420.719

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE			
	Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvrures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
	en Belgique.	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avancées nettes	Remboursem. nets
Année 1930	1.872.000	(3) fl. p. b. 45	789.160	226.044	214.389	177.779
Année 1931	3.390.000	—	611.775	64.268	304.898	202.154
1931 Janvier	785.000	—	66.660	2.653	18.428	14.603
Février	—	—	45.820	5.407	18.610	12.486
Mars	600.000	—	53.312	3.205	24.378	9.184
Avril	—	—	46.801	2.076	33.122	9.609
Mai	250.000	—	37.991	928	21.130	9.504
Juin	—	—	59.075	2.121	31.832	11.690
Juillet	1.000.000	—	72.478	3.137	40.091	26.517
Août	100.000	—	59.593	2.780	26.712	25.740
Septembre	300.000	—	74.708	3.685	24.984	7.495
Octobre	300.000	—	32.007	6.100	22.408	10.251
Novembre	—	—	28.971	4.817	14.065	22.274
Décembre	—	—	33.959	27.360	28.237	42.801
<i>Emissions continues..</i>	55.000	—	—	—	—	—
1932 Janvier	427.000	—	65.599	4.745	17.342	34.256
Février	—	—	34.274	6.354	16.263	29.171
Mars	(4) 1.072.500	—	32.216	10.973	28.208	23.542

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

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

(3) Emprunt de conversion.

(4) Emprunt à lots 1932, un milliard de francs 5 p. c. émis au pair.

Emprunt Cie Intercommunale bruxelloise des eaux, 72 1/2 millions de francs, 6 p. c.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligations
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1930	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
Année 1931	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
3 premiers mois 1931 .	1.681	6.927.565	1.256	1.030.150	425	162.800	867.350	720.142	2.231.307	128.044
3 premiers mois 1932 .	1.597	6.536.361	1.022	652.124	575	200.120	452.004	430.666	2.763.335	156.259
1931 Janvier (*).....	89	247.991	62	17.860	27	18.275	— 415	6.176	1.246.594	70.449
Février	211	438.776	151	59.790	60	22.505	37.285	29.071	558.196	32.628
Mars	1.381	6.240.798	1.043	952.500	338	122.020	830.480	684.895	426.517	24.967
Avril	1.645	8.336.512	1.131	954.460	514	201.546	752.914	584.725	644.825	39.400
Mai	1.052	8.808.221	781	1.139.090	271	127.644	1.011.446	793.072	690.400	34.710
Juin	638	4.075.873	456	384.664	182	139.583	245.081	177.687	607.911	34.148
Juillet	435	5.671.043	290	686.122	145	95.952	590.170	442.856	1.461.442	82.674
Août	164	1.910.672	120	144.782	44	16.492	128.290	87.578	607.436	35.109
Septembre	268	934.662	175	113.539	93	42.229	71.310	62.624	517.697	29.522
Octobre	606	4.651.708	392	360.209	214	177.980	182.229	204.722	786.379	45.201
Novembre	291	4.710.462	204	436.734	87	142.710	294.024	245.578	834.846	43.332
Décembre	291	3.288.264	200	290.559	91	75.691	214.868	172.159	695.879	38.616
1932 Janvier	124	446.135	89	40.883	35	18.236	22.647	18.724	1.531.497	85.911
Février	188	398.103	125	24.380	63	40.784	— 16.404	15.872	644.789	37.562
Mars.....	1.285	5.692.123	808	586.861	477	141.100	445.761	396.070	587.049	32.786

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (en milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (**)	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS		Montant nominal					
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre						Montant
Année 1930	751	2.424.445	1.057.572	432	3.506.145	2.054.918	—	—	38	876.962	6.356.325	—	1.781.588	—
Année 1931	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727	—
3 pr. mois 1931..	161	261.313	172.503	71	1.396.941	473.130	417.924	7	126.600	861.043	47.896	199.694	565.289	—
3 pr. mois 1932..	149	344.086	209.267	53	788.665	245.375	217.129	6	22.250	611.711	15.625	318.984	145.277	—
1931 Janvier (*)..	48	80.779	52.317	18	48.157	19.065	14.597	—	—	99.844	400	32.043	35.271	—
Février	58	73.084	61.854	15	73.600	40.204	31.194	6	124.600	237.888	250	58.121	159.777	—
Mars	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.248	109.630	370.241	—
Avril	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	7	200.134	399.764	6.785	107.886	270.928	—
Mai	40	35.922	23.835	42	300.265	117.645	66.768	9	200.009	353.676	33.899	33.843	200.658	—
Juin	56	80.017	61.799	34	531.503	274.575	163.514	20	79.500	434.092	4.560	164.851	144.522	—
Juillet	45	310.165	303.348	27	377.105	73.026	64.217	14	160.153	543.344	—	343.625	184.093	—
Août	30	52.735	42.637	21	117.519	86.453	76.987	3	9.500	148.688	50	65.898	63.276	—
Septembre..	52	130.670	71.637	21	753.435	224.176	211.326	8	29.000	383.846	400	230.493	81.870	—
Octobre	41	60.685	42.447	15	308.929	164.351	138.651	1	4.000	229.036	120.000	125.324	179.774	—
Novembre ..	45	177.714	67.601	21	320.010	310.600	176.431	—	—	488.314	27.600	38.123	233.509	—
Décembre ..	60	199.002	188.366	42	732.208	358.085	334.525	1	5.000	562.087	—	465.083	62.808	—
1932 Janvier	40	36.534	31.286	19	663.655	106.853	148.602	2	19.000	222.387	15.375	145.527	68.736	—
Février	43	95.879	63.063	10	39.037	15.250	12.167	4	3.250	114.379	250	44.363	34.367	—
Mars.....	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	274.945	—	129.094	42.174	—

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

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

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

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1930	2.935	2.344	2.855	8.134	—
Année 1931	2.575	2.346	2.528	7.450	—
1931 Janvier	263	171	195	629	629
Février	195	167	174	536	1.165
Mars	254	214	247	715	1.881
Avril	262	213	203	678	2.559
Mai	253	187	187	627	3.186
Juin	213	186	183	582	3.768
Juillet	222	187	199	608	4.376
Août	135	190	226	551	4.927
Septembre	131	200	234	564	5.491
Octobre	164	217	242	623	6.114
Novembre	200	207	216	623	6.737
Décembre	284	207	223	713	7.450
1932 Janvier	312	174	235	721	721
Février	206	297	209	712	1.433
Mars	225	219	251	695	2.128

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 mars 1932 pour les exercices 1931 et 1932.
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).
(En millions de francs.)

	Exercice 1931		Exercice 1932		Mars 1932	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (3/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1931	l'exerc. 1932
I. Contributions directes	2.076	3.045	243	638	131	93
II. Douanes et accises	2.337	2.343	682	710	1	218
dont douanes	1.303	1.388	410	387	—	126
accises	790	788	182	229	1	70
III. Enregistrement	2.520	2.498	695	795	—	251
dont enregistrement et transcr. .	556	710	141	150	—	50
successions	256	200	75	62	—	15
timbre, taxe de transm	1.663	1.539	468	571	—	181
Total ...	6.933	7.887	1.620	2.142	132	563
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 954		— 522			

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

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin.	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1930 1 ^{er} janvier	84/11 1/4	23.802,01	21 1/2	542,79	43,85
1931-1 ^{er} janvier	85/1 1/4	23.777,92	14 7/16	663,41	65,43
1931 2 mars	84/11 1/2	23.792,16	12 5/8	318,52	74,70
1 ^{er} avril	84/10 1/4	23.833,58	12 15/16	327,37	72,80
1 ^{er} mai	84/9 3/4	23.834,49	13	329,13	72,42
1 ^{er} juin	84/9 3/4	23.808,92	12 1/4	309,81	76,85
1 ^{er} juillet	84/11	23.821,44	13 9/16	342,76	69,50
4 août	84/9 3/4	23.752,34	13 1/16	329,57	72,07
1 ^{er} septembre	84/10 3/8	23.794,21	12 7/8	325,21	73,17
1 ^{er} octobre	103/8	23.539,03	15 15/16	326,02	72,20
3 novembre	111/5	24.009,22	19 3/16	372,50	64,45
1 ^{er} décembre	125/0	23.861,88	19 1/4	331,06	72,08
1932 4 janvier	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1 ^{er} février	120/2	23.876,11	20	358,00	66,69
1 ^{er} mars	118/10	23.926,38	19 3/4	358,25	66,79
1 ^{er} avril	108/4	23.695,26	17 7/16	343,61	68,96
2 mai	112/9	23.675,76	16 11/16	315,69	75,—

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

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

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(En milliers de francs).

ACTIF	30-12-1913	7-5-1931	7-4-1932	14-4-1932	21-4-1932	28-4-1932	4-5-1932
Encaisse:							
Or	(1) 306.377	7.229.542	12.600.093	12.607.004	12.608.708	12.616.816	12.628.512
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	4.278.713	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et sur l'étranger	603.712	3.640.364	4.778.711	4.731.494	4.673.292	4.685.554	4.546.051
Avances sur fonds publics	57.901	172.432	317.696	313.854	289.423	284.398	325.611
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	16.106.088	18.402.318	18.354.832	18.224.121	18.265.701	18.322.129
Comptes courants particuliers	88.333	524.502	719.879	922.675	1.003.426	990.038	775.549
Compte courant du Trésor	14.541	119.115	351.620	153.852	127.897	116.636	136.491
Total des engagements à vue ..	1.152.636	16.839.705	19.473.817	19.431.359	19.355.444	19.372.375	19.284.169
Rapport de l'encaisse aux engage- ments à vue	41,36 %	42,93 %	64,70 %	64,88 %	65,14 %	65,13 %	65,49 %
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 Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publies	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1930	6.113.847	3.701.635	3.933.281	173.608	1.561.596	14.851.574	586.156	108.540	15.546.270
Année 1931	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.991	17.895.626
1931 Février	7.043.075	4.477.726	3.808.197	171.533	1.461.793	16.080.021	917.523	54.686	17.052.230
Mars	7.149.401	4.555.432	3.770.637	168.863	1.461.793	15.987.600	1.073.290	125.341	17.186.231
Avril	7.212.849	4.522.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.208.141	735.965	182.347	17.126.453
Mai	7.233.605	4.334.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.942.811
Juin	7.194.229	4.303.534	3.655.501	175.106	1.461.793	16.036.969	738.467	105.371	16.880.807
Juillet	7.377.051	4.472.278	3.851.577	217.322	1.450.897	16.594.200	614.044	322.828	17.531.072
Août	7.896.963	4.142.302	4.186.707	191.646	1.450.897	16.692.638	1.202.072	174.807	18.069.517
Septembre	9.207.910	3.051.636	4.206.186	188.413	1.450.897	16.895.171	1.269.329	135.883	18.300.383
Octobre	12.725.051	—	4.543.977	248.061	1.450.897	17.916.260	1.153.958	110.253	19.180.471
Novembre	12.789.855	—	4.616.416	304.823	1.450.897	17.867.518	1.364.709	126.475	19.358.702
Décembre	12.770.003	—	4.701.960	307.502	1.448.718	17.945.865	1.366.496	144.199	19.456.560
1932 Janvier	12.721.169	—	4.670.647	275.789	1.440.000	18.450.201	693.850	46.194	19.390.245
Février	12.657.446	—	4.676.330	374.396	1.440.000	18.575.396	758.857	129.233	19.463.486
Mars	12.568.239	—	4.705.830	406.590	1.440.000	18.347.815	533.575	574.132	19.455.522
Avril	12.608.155	—	4.717.263	301.343	1.440.000	18.311.743	909.004	187.501	19.408.248

Banque du Congo Belge

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

ACTIF	31-12-1927	28-2-1931	31-10-1931	30-11-1931	31-12-1931	31-1-1932	29-2-1932
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or	24.818	41.027	78.070	78.070	81.047	81.047	81.047
Devises-or sur l'étranger	28.768	48.294	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque.	78.031	408.483	231.923	179.327	166.602	163.123	177.549
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	217.871	208.389	174.582	156.213	152.338	163.389
Comptes courants	163.294	96.500	118.862	128.397	274.157	196.615	164.051
PASSIF							
Billets en circulation	124.619	187.842	156.199	153.735	162.653	159.840	156.621
Créditeurs :							
A vue	222.030	328.602	341.608	314.395	292.819	306.916	319.259
A terme	68.465	168.934	169.358	154.936	145.048	125.682	121.410
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	47,55 %	49,98 %	50,78 %	49,83 %	50,70 %	51,75 %

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	depuis le	P. o.		depuis le	P. o.
Allemagne	28 avril 1932	5	Hongrie	18 avril 1932	6
Autriche	18 mars 1932	7	Indes	28 avril 1932	5
Belgique	14 janvier 1932	3,50	Italie	2 mai 1932	5
Bulgarie	29 septembre 1931	9,50	Japon	12 mars 1932	5,84
Danemark	11 mars 1932	5	Lettonie	1 ^{er} octobre 1930	6
Dantzig	24 novembre 1931	5	Lithuanie	6 mai 1932	7
Espagne	8 juillet 1931	6,50	Norvège	3 mars 1932	5
Estonie	28 janvier 1932	5,50	Pologne	3 octobre 1930	7,50
Etats-Unis (Federal Res. Bank of New-York)	26 février 1932	3	Portugal	4 avril 1932	6,50
Finlande	20 avril 1932	6,50	Roumanie	4 mars 1932	7
France	10 octobre 1931	2,50	Suède	3 mars 1932	5
Grande-Bretagne	21 avril 1932	3	Suisse	22 janvier 1931	2
Grèce	20 février 1932	11	Tchécoslovaquie	12 avril 1932	5
Hollande	19 avril 1932	2,50	Yougoslavie	20 juillet 1931	7,50

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

ACTIF.

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF.

	Au 31 mars 1932		Au 30 avril 1932			Au 31 mars 1932		Au 30 avril 1932	
		%		%			%		%
I. Encaisse :					I. Capital :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	14.212	1,3	15.499	1,3	Capital autorisé : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
II. Fonds à vue placés à intérêts	74.385	6,6	71.406	6,3	Capital émis	434.000		434.000	
III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat) :					Actions libérées de 25 p. c.	108.500	9,6	108.500	9,5
1° Effets de commerce et acceptations de banque	473.560	42,0	453.651	39,9	II. Réserves :				
2° Bons du Trésor	136.739	12,1	156.202	13,7	1° Fonds de réserve légale	559		559	
	610.299		609.853		2° Fonds de réserve de dividende	1.094		1.094	
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					3° Fonds de réserve générale	2.189		2.189	
A trois mois au maximum	206.536	18,3	253.506	22,3		3.842	0,4	3.842	0,4
V. Effets et placements divers :					III. Dépôts à long terme :				
noti d'échéance au maximum :					1° Compte de Trust des annuités	153.623	13,6	153.769	13,5
(a) Bons du Trésor	126.768	11,3	92.875	8,2	2° Dépôt du gouvernement allemand	76.811	6,8	76.884	6,8
(b) Placements divers	47.510	4,2	59.694	5,2	3° Fonds de garantie du gouvernem. français	68.649	6,1	68.648	6,0
2° De 3 à 6 mois d'échéance	35.851	3,2	23.749	2,1		299.083		299.301	
3° A plus de 6 mois d'échéance	789	0,1	973	0,1	IV. Dépôts à court terme et à vue :				
	210.918		177.291		1° Banques centrales pour leur compte :				
VI. Autres actifs	9.661	0,9	10.002	0,9	a) A trois mois au maximum	145.155	12,9	300.606	26,4
					b) A vue	463.030	41,1	319.934	28,1
						608.185		620.540	
					2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
					A vue	68.154	6,1	61.424	5,4
					3° Autres déposants :				
					a) A trois mois au maximum	—	—	5.522	0,5
					b) A vue	7.822	0,7	3.982	0,4
								9.504	
					V. Postes divers	30.425	2,7	34.446	3,0
TOTAUX	1.126.011	100,0	1.137.557	100,0	TOTAUX	1.126.011	100,0	1.137.557	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	6.093.766	680.881	15.498.618	2.839.333	79.208.511	25.572.205	56,28
1931 Février 6	55.632.074	7.010.604	7.231.235	32.657	19.340.765	2.976.535	77.772.474	24.431.000	54,43
Mars 6	56.082.738	6.954.770	6.287.873	28.996	19.348.170	2.951.523	78.328.214	23.337.973	55,16
Avril 10	56.107.297	6.911.797	5.433.150	26.716	19.472.248	2.926.757	78.707.503	22.228.476	55,59
Mai 8	55.624.663	6.694.294	5.401.515	26.044	19.476.346	2.840.327	77.934.475	22.129.017	55,59
Juin 5	55.933.295	5.463.621	4.553.964	27.841	20.825.450	2.869.084	77.803.172	22.041.484	56,02
Juillet 3	56.228.693	6.945.695	4.270.056	22.519	18.825.982	2.891.803	78.609.675	20.971.382	56,47
Août 7	58.556.751	12.209.708	4.682.277	79.616	14.912.001	2.826.527	79.007.068	24.990.565	56,31
Septembre ... 4	58.567.719	14.818.272	4.468.041	1.844.897	11.287.707	2.817.336	78.927.433	25.637.998	56,01
Octobre 9	60.539.238	15.727.756	7.005.535	2.489.259	10.857.666	2.844.863	81.847.181	28.642.343	54,79
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	69.279.466	11.131.240	5.617.692	897.469	9.307.057	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
Mars 4	75.737.753	4.833.384	4.461.954	187.773	8.752.584	2.802.935	83.452.287	26.564.075	68,84
Avril 8	76.909.171	4.230.399	3.974.860	225.765	7.974.526	2.807.043	82.523.540	27.101.904	70,16

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 (débitour)	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
1931 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	223.522	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	229.661	87.883	—	957.064	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
Mars 7	906.364	64.522	84.309	92.836	—	988.123	174.249	169	75,81
Avril 4	910.397	58.828	84.410	96.678	—	996.022	163.588	99	78,50

Taux d'escompte } actuel : 2 ½ %, depuis le 19 avril 1932.
précédent : 3 %, depuis le 29 septembre 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
1931 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	30.039	75.073	350.722	107.853	47,3
Avril 9	146.122	902	33.400	10.890	28.609	72.899	358.885	103.372	46,5
Mai 7	147.506	976	34.415	5.635	25.524	65.574	356.217	100.090	52,2
Juin 4	151.876	1.058	38.496	7.106	28.311	73.913	356.371	112.681	50,1
Juillet 9	164.619	1.192	31.826	7.102	27.837	66.765	359.258	115.265	57,7
Août 6	133.517	1.311	49.311	9.019	23.283	81.613	365.252	108.052	41,2
Septembre 10	135.895	1.312	51.146	8.291	27.743	87.180	353.931	127.189	45,8
Octobre 8	135.239	1.328	64.126	18.898	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	120.579	362.859	136.010	24,6
Février 4	120.765	548	40.701	13.634	40.120	94.455	347.666	124.974	38,9
Mars 10	120.802	654	54.371	11.545	44.930	110.846	354.475	134.585	31,1
Avril 7	120.807	630	51.111	12.164	40.910	104.185	359.791	123.180	29,7

Taux d'escompte } actuel : 3 % depuis le 21 avril 1932.
 } précédent : 3,50 %, depuis le 17 mars 1932.

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	162.455	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
1931 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	53,27
Mai 7	2.369.868	169.281	175.089	1.886.307	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	3.688.054	167.559	40.410	4.522.918	500.463	27,09
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
Mars 7	880.006	156.409	133.582	3.268.316	218.430	34.180	4.178.896	318.872	23,04
Avril 7	878.742	141.708	175.964	3.172.694	100.415	3.680	4.085.675	370.263	22,90

Taux d'escompte } actuel : 5 %, depuis le 28 avril 1932.
 } précédent : 5,50 %, depuis le 9 avril 1932.

Banque Nationale Suisse

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

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse 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	330.366	41.147	46.465	26.237	1.147.761	514.042	90,51
1931 Février	654.431	375.305	27.272	38.420	18.260	914.067	286.586	85,76
Mars	642.956	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	298.355	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	1.189.508	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	2.446.119	109.969	27.292	53.115	9.974	1.490.659	1.147.437	96,89
Mars	2.458.261	108.396	23.732	50.493	8.557	1.481.306	1.162.853	97,07
Avril.....	2.438.611	110.123	53.207	46.546	9.211	1.490.071	1.160.390	96,16

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

(1) Jusqu'au 1^{er} avril 1931, 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
1931 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	293.171	99.934	524.381	73.259	1.177.181	316.128	57,01
Juillet.....	567.795	206.276	119.951	570.863	78.951	1.187.400	293.667	52,20
Août	567.903	147.613	126.057	635.263	88.397	1.216.145	243.218	49,03
Septembre	568.013	143.787	138.047	627.318	98.197	1.185.764	252.029	49,51
Octobre.....	576.047	93.989	130.827	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	218.694	48,34
Décembre	600.350	80.617	119.892	619.694	115.483	1.168.350	237.860	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
Mars	608.403	49.457	119.537	629.133	115.857	1.111.721	196.039	50,30
Avril.....	573.564	67.392	116.112	629.490	115.014	1.100.705	197.865	49,36

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

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (en milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle.....	3.005.581	166.764	253.994	213.324	565.213	1.488.217	2.449.086	80,6
1931 Moyenne annuelle.....	3.159.905	170.572	327.012	239.908	669.553	1.851.113	2.464.782	77,2
1931 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	193.809	598.351	1.540.783	2.471.540	83,4
Juin 10	3.277.003	167.599	184.755	127.217	599.024	1.641.849	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	156.198	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	727.576	2.447.069	2.319.271	61,5
Décembre 9	2.969.118	167.855	725.182	369.219	717.193	2.484.892	2.250.498	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..... 3	2.970.182	197.321	855.168	156.100	748.995	2.664.003	2.054.001	67,1
Mars 9	2.959.420	207.869	747.979	137.584	785.123	2.617.381	1.989.158	68,8
Avril 6	3.032.202	212.544	635.274	57.946	885.014	2.561.573	2.020.161	70,8

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.

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 nantissement.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1930 Moyenne annuelle..	5.231.925	4.881.749	3.008.226	1.186.725	194.149	15.929.432	423.711	1.511.025	56,61
1931 Moyenne annuelle..	5.396.642	3.506.250	3.375.455	1.204.185	178.865	14.679.170	378.928	1.758.307	52,95
1931 Février 10	5.298.849	4.045.598	3.723.647	1.128.375	221.470	15.120.582	356.924	2.098.895	53,17
Mars 10	5.305.942	4.046.979	3.547.094	1.192.343	244.523	15.119.481	323.695	1.909.974	53,90
Avril 10	5.310.613	4.068.889	3.045.790	1.062.662	115.142	15.002.494	397.582	1.741.136	54,72
Mai 10	5.312.842	4.126.086	2.728.635	1.146.370	137.757	14.818.322	300.082	1.516.991	56,74
Juin 10	5.323.278	3.989.647	2.666.768	1.226.353	103.771	14.629.867	354.055	1.545.593	56,34
Juillet..... 10	5.368.502	3.862.570	3.026.780	1.199.693	108.791	14.679.619	446.074	1.480.391	55,59
Août 10	5.372.031	3.494.067	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	2.752.990	3.592.341	1.230.293	207.187	14.335.030	308.024	1.542.511	50,66
Novembre 10	5.025.967	2.436.823	3.825.016	1.374.032	232.702	14.380.068	367.633	1.476.515	49,76
Décembre 10	5.625.983	2.302.916	3.856.677	1.183.226	66.773	14.162.232	338.978	2.014.365	48,04
1932 Janvier 10	5.626.332	2.103.661	4.569.463	886.422	60.717	14.213.249	362.031	2.243.786	45,96
Février 10	5.626.349	1.794.219	4.263.697	984.226	49.194	13.748.255	328.004	1.791.985	46,76
Mars 10	5.626.359	1.656.956	4.633.031	970.457	81.420	13.835.697	347.551	1.445.596	46,00
Avril 10	5.628.576	1.509.668	4.654.819	958.305	89.938	13.622.104	346.102	1.387.853	46,48

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 2 mai 1932.
précédent : 6 %, depuis le 21 mars 1932.