

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

SOMMAIRE : La théorie des crises (A propos d'un livre récent), par M. Maurice Ansiaux. — Les Pays Scandinaves et les Pays Baltes (Chronique de l'étranger). — La situation des principaux établissements de crédit belges. — Chronique : La situation dans la République Argentine. — Statistiques.

LA THÉORIE DES CRISES

(A propos d'un livre récent)

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Ce n'est un mystère pour personne que les économistes ne sont point d'accord en ce qui concerne l'explication des crises économiques. En dépit du travail considérable et systématique d'exploration des phénomènes — en partie, peut-être à cause de ce travail même — subsiste une certaine pluralité de théories. Ce qui se passe sous nos yeux a contribué, du reste, à faire éclore des vues nouvelles, à susciter des doutes, à suggérer des corrections. Quelques-uns, non des moindres, pensent même qu'il est prématuré de vouloir, dès à présent, mettre sur pied une théorie pleinement satisfaisante, sinon définitive, de ce qu'ils appellent de préférence la conjoncture. La position qu'ils prennent n'est pas toujours parfaitement logique; on résiste malaisément, en effet, à la tentation d'esquisser une hypothèse que dégage naturellement la comparaison des analyses. Tel est particulièrement le cas de M. Wagemann.

D'autres, en revanche, estiment la théorie nécessaire et possible. De ce nombre est M. Jean Lescure qui en donnant la quatrième édition d'un ouvrage intitulé « Des crises générales et périodiques de surproduction » (1) ne s'affirme pas seulement partisan de cette solution positive, mais se montre fidèle à ses conceptions premières qu'il a toutefois élargies en une certaine mesure. L'expérience des dernières années lui a apporté, estime-t-il, la confirmation de la thèse qu'il a défendue dès avant la guerre et qu'avait favorable-

ment appréciée l'économiste allemand Lexis, thèse suivant laquelle les crises générales et périodiques sont dues à l'exagération des coûts de production, coûts qui deviennent prohibitifs et mettent un terme à la période d'essor. L'ouvrage s'est développé et enrichi; il comporte un exposé historique approfondi du mouvement cyclique de l'après-guerre. Les appréciations très personnelles de M. Lescure sur cette période méritent que l'on s'y arrête.

* * *

Résumons d'abord les vues de l'auteur. Suivant lui, la dépression actuelle est le résultat d'une crise chronique de surproduction de grandes matières premières combinée avec deux crises successives, l'une du type « périodique », l'autre « monétaire et de crédit », dérivant de causes politiques, visiblement non-périodiques. Ce qui fait l'originalité — pénible — de la situation, c'est cette juxtaposition même. Il y a, du reste, d'autres sources de complication qu'indique M. Lescure : nous allons maintenant suivre de plus près son exposé.

La crise chronique de surproduction consiste exactement en ce fait que la crise d'octobre 1929 n'y a pas été précédée par une période d'essor analogue aux périodes d'essor d'avant-guerre. Les prix de gros, en effet, cèdent à partir de 1925, et non seulement aux États-Unis, mais en Grande-Bretagne. On peut objecter sans doute que l'exemple de la Grande-Bretagne n'est pas pertinent : c'est préci-

(1) Paris, les éditions Domat-Montchrestien, 2 tomes, 1932.

sément en 1925 qu'elle a revalorisé la livre sterling, opération qui devait avoir et a eu, en effet, pour conséquence, la baisse des prix de gros, baisse plutôt nominale que réelle, du reste. Le fait que les prix ont fléchi, un peu partout, antérieurement au krach boursier de New-York en 1929, est néanmoins hors de doute. Les économistes expliquent que le monde est entré, depuis environ 1920, dans une période de baisse de longue durée. M. Lescure pense que cette orientation dépressive procède de la reconstitution de la production mondiale que la guerre avait fortement compromise et des perfectionnements techniques réalisés dans tous les domaines.

La production européenne qui a repris, vers 1925, son niveau d'avant-guerre, s'est trouvée en présence d'une production extra-européenne stimulée par les hauts prix obtenus au cours des hostilités et après qu'elles eurent pris fin.

« Mais les progrès techniques de la production, dans tous les domaines, agricoles et industriels, expliquent... que les producteurs puissent s'accommoder de prix en baisse. » Il y a une certaine contradiction entre cette proposition dont l'exactitude n'est pas douteuse et le terme de dépression appliqué par M. Lescure à la période antérieure à la crise de 1929. Dépression implique plus que baisse des prix; elle comporte aussi et surtout anéantissement des profits, pertes, faillites, chômages, bref, tout ce sinistre cortège de misères que nous ne connaissons que trop bien.

Il est vrai qu'en 1928 et au commencement de 1929, la Grande-Bretagne et l'Allemagne souffraient d'une dépression bien plus caractérisée que celle, fort contestable, de l'Amérique. Mais pour des raisons spéciales. La Grande-Bretagne, on vient de le voir, essayait péniblement, de réadapter ses prix à un étalon monétaire dont elle avait imprudemment relevé la valeur-or. L'Allemagne était affectée, depuis la chute du mark en 1923, d'un mal assez curieux. Trois petits cycles s'y étaient succédés entre 1924 et 1929. La brièveté inaccoutumée de ces cycles paraît due à l'extrême pénurie des fonds de roulement qui tenait, à son tour, à l'anéantissement du mark-papier et à l'avitissement consécutif de toutes les disponibilités, dépôts à vue, monnaies, créances à court terme, libellés en cet étalon volatilisé. Chaque reprise d'affaires se trouvait bien vite arrêtée par le déséquilibre entre les ambitions des entreprises et les moyens financiers dont elles disposaient. Mais précisément parce que les velléités d'essor étaient vite étouffées, la crise elle-même s'amenuisait, n'était plus qu'un simple revirement suivi d'une dépression assez bénigne et peu opiniâtre. Il faut ajouter à cela la tendance bien connue de l'industrie allemande à immobiliser au plus tôt en installations trop vastes et trop puissantes les sommes que lui avançait étourdiment la finance anglo-américaine.

Il n'est donc guère possible d'admettre, qu'avant 1929, ait régné dans le monde une dépression générale et ce, d'autant moins, que cette phase est bien

connue aux Etats-Unis sous le nom de « prosperity » (1) et qu'ailleurs, notamment en Belgique, la bonne marche des affaires a été indiscutable. Qu'il y ait eu à cet essor des exceptions importantes, cela ne fait pas question. Ainsi, M. Lescure le rappelle avec raison, les écarts ont été considérables entre les indices des prix des produits agricoles et des matières premières et les indices des prix des produits fabriqués. Cette discordance grave a été dénoncée avec beaucoup de véhémence à la Conférence Economique Internationale de 1927, par les représentants de l'agriculture. De là résulte le fait que met en relief cette excellente formule de M. Lescure : « Les pays agricoles vendent bon marché et beaucoup. Les pays industriels vendent cher et vendent peu. » (p. 294). D'autre part, chose caractéristique, les prix de détail résistent à la baisse; ils ne suivent que très lentement et avec mauvaise grâce les prix de gros dans leur mouvement de recul. Phénomène nouveau, pense M. Lescure. Il voit une « anomalie sans précédent » dans le fait que partout dans le monde, il y ait eu un écart de 30 à 50 p. c. dans la hausse par rapport à 1914 entre prix de gros et prix de détail. Une « sous-consommation très étendue » en résultera, accentuant la tendance des prix de gros à la baisse. Il est certain que la rigidité relative des prix de détail est un très gros obstacle au bon fonctionnement des échanges et au rétablissement de l'équilibre économique. Un raisonnement bien simple nous permettra de l'établir. Voici un industriel qui abaisse ses prix de 25 p. c. Supposons qu'il soit producteur d'articles d'alimentation. Si l'intermédiaire qui achète ces articles pour les revendre et qui bénéficie d'une baisse de 25 p. c. du prix de fabrique maintient son prix de vente au détail ou ne le réduit que de 5 p. c., il s'ensuit évidemment que le calcul très raisonnable fait par l'industriel quand il a fait de larges concessions est déjoué. Il espérait ranimer la consommation. Mais pourquoi le consommateur achèterait-il davantage, puisqu'on ne le fait pas profiter de la baisse, si ce n'est dans une mesure très inadéquate? Il n'est nullement certain, du reste, que l'intermédiaire gagne, autant qu'on pourrait l'imaginer, à cette confiscation de la baisse du prix de fabrique. Bien souvent, le maintien obstiné des prix, surtout en dépression, restreint la consommation. En fait, et c'est le secret de cette fâcheuse anomalie, l'intermédiaire préfère ne pas courir le risque d'une demande inextensible, insensible au bon marché. Et sa règle de conduite sera plutôt d'accroître la marge de profit par unité vendue que d'augmenter le profit global en élevant le chiffre d'affaires. Il y a donc opposition entre la politique de prix du fabricant et du grossiste, d'une part, et celle du détaillant, d'autre part. Et sans souscrire entièrement au jugement de M. Lescure lorsqu'il écrit : « De tous les problèmes susceptibles de retenir l'attention des économistes, celui de la « viscosité » des prix de détail nous paraît aujourd'hui

(1) Cf. le livre récent de M. Maurice Bonn paru précisément sous ce titre. (Trad. fr. Paris, Grasset.) M. Bonn n'a pas dissimulé ce qu'il nomme les « Crises préliminaires ».

le plus décisif », nous reconnaitrons que, parmi les objectifs les plus urgents et les plus importants à réaliser en présence de la dépression tenace et dangereuse dont souffre le monde, il faut faire figurer celui de l'établissement d'une plus exacte, plus sûre et surtout plus rapide répercussion des baisses de prix de fabrique et de gros sur le coût de la vie (1).

* * *

La crise proprement dite de 1929 est boursière. Voilà qui met en défaut la perspicacité de tous ces théoriciens qui, désireux d'être profonds, regardent la spéculation comme une négligeable écume et vouent leur attention exclusive aux vagues de fond, c'est-à-dire aux mouvements de la production. Il ne convient d'exagérer ni dans un sens, ni dans l'autre. M. Lescure dit très bien : « le krach a joué un rôle décisif dans l'évolution de la crise industrielle, en faisant disparaître un élément de « surconsommation » : les plus-values de bourse ». Et sans doute cette surconsommation temporaire n'était qu'un élément dérivé de la poussée de hausse, greffée elle-même sur les exagérations de la construction industrielle. Mais lorsqu'une systématisation haussière de la mentalité collective voit s'écrouler l'un de ses fondements, elle s'effondre tout entière du même coup. Dans les psychoses les plus déraisonnables, on discerne une logique rigoureuse.

A ce que dit M. Lescure, il importe d'ajouter que la débâcle des cours entraîne forcément avec elle l'impossibilité d'émissions nouvelles d'actions et d'obligations de sociétés. Or les entreprises qui, au sommet de la hausse, cherchent à soutenir les prix surélevés à l'aide de manipulations telles que la limitation des offres, ont besoin de capitaux propres ou de crédits pour être à même de « stocker ». Et, il est à peine nécessaire d'en faire la remarque, aucune entreprise nouvelle ne peut plus se constituer ou, si elle existait déjà, porter son capital à un chiffre plus considérable, dès le moment où les maisons financières doivent renoncer à émettre des titres. De là, restriction certaine de l'achat des matières, des machines et de l'emploi des ouvriers. A dire vrai, la suspension de l'activité émettrice précède maintes fois le krach boursier. C'est que d'ores et déjà les financiers avisés ont senti la difficulté de placer dans le public du papier nouveau : ils se soucient médiocrement de le prendre ferme dans ces conditions et d'accorder du crédit aux souscripteurs spéculatifs. Quoi qu'il en soit, la liaison des opérations de Bourse et des opérations de capitalisation apparaît évidemment très intime et dénote l'influence réelle et tout au moins indirecte de la spéculation sur la conjoncture.

* * *

Il serait superflu de s'étendre sur les complications politiques internationales qui, à partir des élections allemandes du 14 septembre 1930, ont entravé la res-

tauration économique dont on avait espéré, au début de cette même année 1930, qu'elle serait rapide. L'infléchissement vers le pire a été très marqué. Aux Etats-Unis, le taux des salaires n'avait pas subi de réduction avant la surveillance de cette aggravation. Chose non moins digne d'attention, le montant des sommes distribuées sous forme de dividendes et d'intérêts avait dépassé en 1930 le montant des sommes distribuées en 1929 : 683 millions de dollars par mois en 1930 contre 621 millions de dollars en 1929. Sans doute, il faut tenir compte de ce que la situation empire généralement au cours de la dépression. Ainsi, il n'y a rien d'insolite dans le fait que les commandes reçues par le trust de l'acier ne commencent à se restreindre qu'en avril 1930 (par rapport à avril 1929). La production de l'acier aux Etats-Unis s'est toutefois réduite dès le mois de novembre 1929, en revanche un certain relèvement se dessine au premier trimestre de 1930.

Rien d'étonnant non plus à ce que la France qui n'a point été le foyer de la crise reste indemne jusqu'au second semestre de 1930. « La France n'est pas encore gravement atteinte par le chômage : là où les commandes ont fléchi, on travaille à journée réduite sans congédier la main-d'œuvre. » Par contre, à l'automne, la Bourse de Paris subit une crise due à des réalisations massives de titres français par des porteurs allemands. Ceux-ci ont besoin de francs afin de rembourser les banques françaises qui retirent leurs capitaux d'Allemagne. Contre-coup des élections hitlériennes. La Bourse de Paris est atteinte une seconde fois au cours de l'été 1931 : les causes en sont la défaillance de l'Allemagne et l'abandon de l'étalon-or en Angleterre. Ici l'influence de la complication politique est hors de doute. La France qui participe à la vie économique internationale par l'action financière plus encore que par le commerce extérieur est très logiquement frappée par une crise de bourse.

Le déclin des exportations françaises devient cependant, par la suite, considérable et inquiétant.

M. Lescure déplore une nouvelle fois la rigidité des prix de détail. « Le niveau du coût de la vie s'oppose à la baisse des salaires qui, en réduisant le prix de revient, favoriserait notre exportation. » C'est bien certain. Nous sommes un peu surpris, en revanche, de ne rencontrer, dans l'exposé si objectif de l'auteur, aucune allusion à l'action des droits protecteurs sur le maintien des prix élevés en France. Elle se trahit pourtant dans un tableau d'indices qu'il reproduit (p. 345) et dont nous extrayons les chiffres significatifs relevés à la page suivante (*voir tableau des prix de gros*).

Sans doute, les données relatives aux prix nationaux et celles qui sont afférentes aux prix des produits importés ne sont pas absolument comparables. Les prix respectivement consignés dans les deux colonnes ne sont pas, pour la plupart, ceux des mêmes articles. Il paraît toutefois légitime de tirer une double conclusion du rapprochement de ces séries hétérogènes : la chute des prix internationaux a été incontestablement plus rapide et plus profonde que celle des prix

(1) Cf. Notre article : *Marasme économique et prix de détail* dans le *Bulletin*, Ve année, vol. II, no 3, du 10 août 1930.

Prix de gros.

	1930		1931	
	Natio- naux	Importa- tion	Natio- naux	Importa- tion
Janvier ..	606	621	567	364
Février ..	611	514	557	375
Mars	600	501	560	370
Avril	595	495	566	365
Mai	590	485	552	350
Juin	585	470	539	365
Juillet ...	598	461	532	347
Août	599	444	521	335
Septembre	595	428	504	316
Octobre ..	581	408	484	314
Novembre	565	395	475	313
Décembre	565	377	471	308

des produits nationaux. N'oublions pas que le détail n'intervient pas en l'espèce : il ne s'agit plus que de prix de gros.

De même, l'intensité du chômage industriel en France atteindrait vraisemblablement un niveau plus élevé si l'on tenait compte du nombre des ouvriers étrangers congédiés et qui ont été obligés de reprendre le chemin de leurs pays d'origine.

Sous cette double réserve qui ne porte d'ailleurs que sur l'explication de certains faits : coût de la vie et extension du chômage, il est certain que la dépression est devenue beaucoup plus sensible en France au cours de l'année 1931. Le tableau qui précède montre que les prix de gros nationaux n'ont fléchi en 1930 que de 606 à 565 et qu'en 1931, par contre, ils sont tombés de 567 à 471. Indice d'une surproduction intérieure grandissante due aux difficultés de plus en plus sérieuses de l'exportation, contagion de la crise universelle, mais atténuée tout de même.

En terminant l'exposé des faits les plus récents, M. Lescure écrit les lignes suivantes : « La crise actuelle est-elle une crise du régime capitaliste ? Nous n'irons pas jusque-là. Nous parlerions volontiers d'une crise des compétences et des états-majors du capitalisme. Les erreurs commises dans le domaine du crédit dépassent toute vraisemblance... »

* * *

Ce jugement d'une légitime sévérité va nous servir de transition pour passer en revue, avec notre éminent collègue de l'Université de Paris, les problèmes de doctrine. Il serait trop long, toutefois, de reprendre avec lui l'étude de toutes les théories qu'il rejette. A ce sujet, la quatrième édition de son ouvrage n'apporte rien d'essentiellement neuf. Arrêtons-nous, au contraire, à l'explication qu'il a imaginée, appuyée de preuves nouvelles, quelque peu élargie du reste grâce à des concessions — trop mesurées à notre sens — qu'il a faites à d'autres points de vue que le sien.

Il convient d'abord de lui donner la parole : « Si la crise est caractérisée par le ralentissement de la créa-

tion de nouvelles entreprises, l'épargne abandonnant le placement industriel, c'est ce ralentissement, cet abandon qu'il faut expliquer. Dans nos sociétés modernes, le profit joue le rôle de moteur de l'esprit d'entreprise. L'entrepreneur cesse de créer du jour où la marge entre le coût de production et le prix de vente lui paraît se rétrécir. A la fin d'une période d'essor, le coût s'élève dans certaines industries essentielles, plus rapidement que le prix. » (p. 452-453). Il ajoute immédiatement que les entreprises qui se constituent au moment où le coût est excessif succombent sous le poids des charges qu'elles ont témérairement assumées. Joignons à ces entreprises neuves, dont les frais de premier établissement ont été trop lourds, des entreprises vieilles, à outillage défectueux et qui produisent trop chèrement, elles aussi, mais pour des motifs fort différents. Enfin, les entreprises plus ou moins mal gérées devraient être citées aussi, puisqu'elles sont plus vulnérables que d'autres en cas de hausse des salaires, des taux de l'intérêt ou des prix des matières premières.

La réduction des profits, à la fin de l'essor, ne tient pas uniquement à la hausse des coûts de production : « Nous admettons que les entreprises créées à la fin d'une période d'essor s'adressent à une clientèle moins empressée. Il y a là un frein à la hausse des prix ou au développement des recettes d'un chemin de fer, d'un tramway, d'une usine électrique. » Faisons remarquer que si les entreprises « marginales », celles dont le coût unitaire de production (tant par tonne d'acier) est le plus élevé souffrent le plus de la tiédeur de la demande, les autres ne restent pas indemnes ; leurs bénéfices s'en ressentent tout de suite. Mais M. Lescure ne voit dans le ralentissement de la demande qu'une cause possible de la contraction du profit ; il estime que les faits démontrent que la cause réelle est l'exagération du coût. Invoquant l'autorité de M. Wesley Mitchell, il nous dira que « les usines et les grossistes restreignent leurs commandes plusieurs semaines et même plusieurs mois avant que la vente au détail fléchisse. La crise ne tient donc pas à ce que la production des objets de consommation a excédé la consommation » (p. 457). Cette affirmation, d'autres plus péremptoires encore, réduisent à bien peu de chose la concession de l'auteur relative à l'action possible du prix de vente.

Il ne nous est pas possible de nous rallier à ce point de vue trop exclusif et que l'auteur représente à tort, pensons-nous, comme synthétique. On peut y opposer une double objection fondée sur des faits immédiats. D'un côté, il faut faire sa part à la spéculation industrielle et commerciale. Le fabricant et le grossiste qui « voient venir » la surproduction restreignent leurs achats. Ils ne cèdent plus à cette panique de hausse qui les poussait à renforcer avec une hâte anxieuse leurs approvisionnements. Le fabricant achetait par exemple du charbon en quantité considérable. C'est qu'il était hanté par le spectre de la disette de combustible. Mais supposé qu'il soit instruit de la mise prochaine en exploitation de nouvelles mines de

houille, il s'abstiendra d'acheter encore dans les hauts prix. De même font les ateliers de construction mécanique en ce qui concerne leurs achats d'acier et les compagnies de chemins de fer pour leurs commandes de matériel roulant ou de rails. La spéculation industrielle, comme toute spéculation, anticipe l'avenir. Or, les producteurs ne sont pas dans l'ignorance des constructions d'usines en cours ou du mouvement d'importation des matières qu'ils transforment. Ainsi l'antériorité alléguée de la hausse du coût de production sur la contraction de la demande des consommateurs n'est pas décisive. Il y aurait lieu, d'ailleurs, de mettre la question au point en sortant des généralités et en examinant des cas concrets comme ceux que nous venons de citer. Ainsi, la surproduction peut fort bien être la cause immédiate de la crise, ne fût-ce que du fait des anticipations des transformateurs, anticipations qui sont la monnaie courante de la spéculation industrielle. Mais il y a plus. On a souvent constaté le fait que vers la fin de l'essor — et nous le rappelions plus haut — les producteurs essaient de maintenir les hauts prix désormais discutés en retirant du marché une partie de leurs offres, ce à quoi le crédit peut les aider. N'est-ce pas là un témoignage peu équivoque de l'existence reconnue de la surproduction (1)?

Le point de vue qui nous paraît vraiment synthétique consiste à reconnaître : 1) l'unité de la cause initiale : la poursuite du gain, avec cette condition encore très générale, aujourd'hui, qu'elle s'exerce en régime concurrentiel, c'est-à-dire en l'absence de toute coordination entre producteurs rivaux, mais sous l'empire de la lutte et de l'émulation ; 2) la succession de causes dérivées, c'est-à-dire la précipitation qui engendre, à son tour, divers facteurs parallèles de déséquilibre : hausse du coût de production, surproduction, contraction du crédit, celle-ci précédée parfois de troubles du change et d'un exode de l'or. La précipitation est, en somme, le phénomène central. Elle est issue du défaut d'entente des entreprises similaires et de leurs efforts pour se disputer un marché dont elles s'exagèrent la réceptivité. Donc accroissement à la fois *trop rapide* et *trop développé* de la puissance productive. On fait trop vite et trop grand. De là, une con-

(1) Dans les crises spéciales dont il y a maint exemple, l'action de la surproduction est visible. Ainsi, nous lisons dans le journal *Le Temps* du 4 juillet 1927 les lignes suivantes émanant d'une personnalité industrielle : « L'aluminium traverse une crise grave qui n'est d'ailleurs pas particulière à notre pays et qui a pour cause une surabondance de la matière provoquée tant par une restriction de la consommation que par une augmentation inattendue de la production. » Sans doute, le prix de vente a été exagéré par un cartel mais aussi « la bauxite dont les Etats-Unis et la France semblent avoir le monopole pendant de longues années, a été découverte un peu partout depuis la guerre ».

currence extravagante pour l'obtention immédiate des moyens de production. De là aussi, une extension démesurée de la capacité de production eu égard à la capacité d'achat. Celle-ci ne se manifeste évidemment, dans le commerce de détail, qu'à partir du jour où les usines nouvelles commencent à fabriquer et à vendre. Mais leur intervention est visiblement escomptée.

En un mot, la précipitation procède d'un régime où prédomine la production pour le gain, production en ordre dispersé par suite de la concurrence, mais elle fait naître, à son tour, divers facteurs de désordre. Chacun de ceux-ci peut être la cause immédiate de la crise. Aucun d'eux n'en est la cause première.

* * *

Il resterait à montrer comment M. Lescure envisage les remèdes à apporter aux crises. Il consacre à cette question, la plus intéressante de toutes en somme, le troisième chapitre de son second tome. Mais nous ne voudrions pas déflorer cette partie importante de son œuvre par une analyse qui serait forcément trop sommaire. Nous nous permettons d'y renvoyer le lecteur.

Avant de déposer la plume, il convient de constater non pas précisément une lacune dans l'ensemble d'analyses théoriques sur lequel on vient de jeter un coup d'œil, mais plutôt une prétérition. M. Lescure admet, sans le démontrer, la périodicité des crises générales. Cela résulte, dira-t-il, des constatations les plus élémentaires. Depuis Juglar, on répète des dates : 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873. Et la liste s'est allongée : 1882, 1890, 1900, 1907, 1913. A quoi s'ajoute enfin, par delà la grande guerre, 1920, 1929. Mais ces données sont incomplètes. Il y a au moins trois décalages entre crises européennes et crises américaines. Il y a des doubles crises comme 1864-1866, et même des crises à accès multiples comme 1836, 1837, 1838, 1839 ou 1929, 1930, 1931. Ajoutons enfin les crises « intercalaires » comme 1853 et peut-être 1923. Si nous ne craignons d'être trop longs, nous pourrions établir que les crises sont plutôt fréquentes que périodiques et que le cycle se compose de deux parties également caractéristiques : une phase de suractivité et une phase de langueur et de liquidation sans enchaînement nécessaire avec un cycle nouveau. On verrait enfin que tous les grands essors ont leur origine dans une importante innovation de technique ou du moins, comme pour le chemin de fer, dans des applications successives à de nouveaux territoires.

En terminant, nous sommes heureux de dire à M. Lescure que son magistral traité est au premier rang des grandes et systématiques études que le redoutable sphynx qu'est la crise générale de surproduction a suscitées depuis longtemps déjà.

LES PAYS SCANDINAVES ET LES PAYS BALTES

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER).

I. — LES PAYS SCANDINAVES.

Dans notre dernière chronique, en juillet 1931, nous avons encore pu constater que les Etats scandinaves avaient été atteints plus tard que les autres pays par la crise mondiale, et moins fort.

Aujourd'hui, la situation a changé : la logique des circonstances, puis un krach financier sensationnel, ont attiré l'attention vers le Nord. Nous disons d'abord la logique des circonstances : jusque vers le milieu de 1931, la crise mondiale avait gardé essentiellement les caractères d'une crise économique; l'intensité de la récession dans les divers pays avait un rapport direct avec les exagérations commises les années antérieures en matière d'outillage industriel, d'équipement national, de crédit et de spéculation. Or, à ces points de vue, la situation des Etats scandinaves était favorable, car, durant les années 1927-29, la réadaptation des prix et des rémunérations à la revalorisation des couronnes était encore très imparfaite et ce déséquilibre constituait un frein puissant à tout développement trop rapide. Mais ce fait, qui avait joué un rôle salutaire pendant le temps de prospérité, pouvait constituer un danger au moment même où la gravité de la crise économique amenait des catastrophes financières. A partir du printemps de 1931, il fallait avoir, avant tout, une position monétaire et financière solide. Or, à ce point de vue, les pays qui avaient été obligés de recourir à la déflation et à la baisse du niveau général des prix pour rétablir la parité monétaire ancienne étaient nettement handicapés; ils l'étaient même plus lorsque, comme en Scandinavie, le financement des entreprises s'était fait d'une manière très générale par l'émission d'obligations. Ce dernier fait est d'ailleurs partiellement la conséquence de la politique monétaire suivie, car les nombreuses défaillances bancaires et industrielles provoquées par elle jusque vers 1927, rendaient l'émission d'actions très malaisée, tandis que les obligations se trouvaient avantagées d'un revenu nominal constant et d'un revenu réel accru.

Comme la Grande-Bretagne, les pays scandinaves ont donc affronté la crise avec une organisation alourdie par la déflation et un niveau général des prix relativement très élevé : des deux côtés, des freins très puissants avaient agi à l'encontre d'une adaptation suffisante. Il n'est donc pas étonnant que la

baisse exceptionnelle des prix intervenue depuis 1929 ait été, dans ces pays, plus difficile à supporter qu'ailleurs et que la pression y soit devenue intenable au point de provoquer la rupture de l'équilibre monétaire.

Il faut ajouter que l'importance des crédits pris et donnés à l'étranger était assez grande, surtout en Suède, et que les rapports avec le marché anglais sont fréquents.

Vues avec ce recul, les tribulations des monnaies scandinaves apparaissent donc parallèles à celles de la livre sterling. Dans ces conditions, la rupture avec l'étalon-or a suivi de peu de jours la grave décision prise à Londres le 21 septembre 1931. La panique est contagieuse et le courant contre lequel il fallait se maintenir devint en ce moment particulièrement violent. De plus, la solidarité des économies scandinaves avec les marchés anglais est très étroite et une politique monétaire différente de celle de la Grande-Bretagne a fait craindre des difficultés surtout pour l'exportation agricole du Danemark et pour l'industrie maritime en Norvège.

En Suède, les embarras et les craintes que faisaient naître dès cette époque les affaires Kreuger and Toll, au moins dans les milieux bien informés, ont probablement pesé sur la décision; chacun de ces trois pays, qui sont attachés à de très solides traditions financières et s'étaient enrichis pendant la guerre, avait ainsi des raisons particulières qui vinrent se joindre aux appréhensions générales. La solidarité entre les Pays scandinaves en matière économique fit le reste et amena l'abandon de l'étalon-or.

Quant aux affaires Kreuger and Toll, vue dans son ensemble, la carrière d'un Ivar Kreuger ne dépasse que par l'ampleur des capitaux mis en œuvre celle d'autres hommes qui ont, au cours des diverses époques de prospérité, occupé l'avant-scène des affaires pour tomber d'une manière retentissante lors de l'épreuve de la crise. Beaucoup se sont distingués par certaines idées et réalisations intéressantes, mais tous, ou presque tous, se sont laissé entraîner par la vitesse acquise, tous se sont distingués par l'orgueil, par des méthodes de direction de plus en plus personnelles et dictatoriales, par conséquent par un relâchement des contrôles; tous se sont trouvés accablés, par l'immensité de leur tâche, à se laisser griser

par leurs conceptions primitives, à ne plus soumettre celles-ci à l'épreuve d'une réflexion tranquille, à sous-estimer l'écueil d'un essor trop rapide, enfin, lorsque les difficultés s'amoncellent, à recourir aux expédients et parfois aux fraudes les plus caractérisées. De pareilles aventures sont avant tout des drames de l'orgueil humain et elles peuvent, à ce titre, servir de leçon à toutes les nations du monde.

De la vaste construction de Kreuger, il semble que ce soit son œuvre industrielle, spécialement la rationalisation de l'industrie des allumettes, qui doit rester debout. On ne peut en dire autant de ses opérations en matière financière.

Nous n'avons pas l'intention de décrire ici les péri-

péties de la chute du trust Kreuger & Toll, depuis le suicide d'Ivar Kreuger le 12 mars 1932 jusqu'au moment où la découverte des faux et des doubles mis en gage fit connaître au public la véritable nature des difficultés qui assaillaient le trust. Ces événements sont encore trop frais pour que le lecteur en ait oublié les détails et il est, d'autre part, trop tôt pour essayer d'en interpréter exactement l'histoire. Nous nous attacherons donc maintenant aux répercussions des événements monétaires et du krach Kreuger sur les économies scandinaves.

Précisons tout d'abord quels ont été les cours des changes scandinaves depuis l'abandon de l'étalon-or, en septembre 1931, quelques jours après la Grande-Bretagne.

MOIS	SUEDE				NORVEGE				DANEMARK			
	NEW-YORK		LONDRES		NEW-YORK		LONDRES		NEW-YORK		LONDRES	
	Cours du dollar en Kr.	Kr. en % du pair	Cours de la livre en Kr.	Kr. en % du pair	Cours du dollar en Kr.	Kr. en % du pair	Cours de la livre en Kr.	Kr. en % du pair	Cours du dollar en Kr.	Kr. en % du pair	Cours de la livre en Kr.	Kr. en % du pair
<i>Pair</i>	3,73	100	18,16	100	3,73	100	18,16	100	3,73	100	18,1	100
1931 Septembre	3,83	97,4	17,52	103,6	3,83	97,4	17,79	102,1	3,825	97,5	17,95	101,2
Octobre	4,35	85,7	16,91	107,4	4,53	82,3	17,68	102,7	4,557	81,9	17,63	103,0
Novembre	4,82	77,4	17,91	101,4	4,84	77,1	18,09	100,4	4,803	77,7	17,79	102,1
Décembre	5,36	69,6	18,04	100,7	5,43	68,7	18,24	99,6	5,404	69,0	18,11	100,3
1932 Janvier	5,22	71,5	17,91	101,4	5,36	69,6	18,33	99,1	5,303	70,3	18,14	100,1
Février	5,19	71,9	17,95	101,2	5,34	69,9	18,35	99,0	5,266	70,8	18,16	100,0
Mars	5,07	73,6	18,33	99,1	5,14	72,3	18,43	98,5	5,063	73,7	18,16	100,0
Avril	5,25	71,0	19,72	92,1	5,25	71,0	19,64	92,5	4,879	76,5	18,25	99,5
Mai	5,36	69,6	19,67	92,3	5,43	68,7	19,90	91,3	4,990	74,7	18,28	99,3
Juin	5,34	69,6	19,50	93,1	5,53	67,5	20,21	89,8	5,015	74,4	18,32	99,1

Dès que les trois pays eurent pris simultanément, le 28 septembre 1931, la décision de suspendre l'étalon-or, le cours des couronnes se rapprocha de celui de la livre: cependant, en octobre, elles se maintinrent encore un peu plus fermes. Puis la politique suivie, sous l'influence des théories monétaires nouvellement prônées dans l'Empire britannique et en Scandinavie, fut de maintenir la parité de la livre sterling, sans cependant s'y lier aussi étroitement que sous le régime de l'étalon-or. Mais cette politique n'a pu se maintenir.

Le krach Kreuger & Toll a nettement affaibli la position de la couronne suédoise par rapport à la livre à partir de mars dernier, et la couronne norvégienne a été entraînée dans son sillage. Par contre, la couronne danoise a pu être maintenue assez près du pair de la livre sterling.

Pour apprécier la politique monétaire, il est nécessaire de distinguer nettement deux périodes, séparées par la date d'abandon de l'étalon-or. Voici d'abord les chiffres sur lesquels nous pouvons étayer notre jugement.

Situation des banques d'émission scandinaves.

(En millions de couronnes)

	Suède	Norvège	Danemark
<i>Circulation fiduciaire :</i>			
Fin mai 1931	542	291	303
Fin septembre 1931	594	302	333
7-11 juin 1932	521	302	308
<i>Encaisse-or :</i>			
Fin mai 1931	239	146	172
Fin septembre 1931	199	145	164
7-11 juin 1932	206	155	144
<i>Effets sur le pays (1) :</i>			
Fin mai 1931	219	174	42
Fin septembre 1931	409	218	74
7-11 juin 1932	—	272	—

Les mois qui précèdent l'abandon de l'étalon-or se caractérisent, en Suède et au Danemark tout au moins, par une augmentation de la circulation fiduciaire;

(1) En Norvège : avances et portefeuille.

celle-ci va d'ailleurs de pair avec une certaine diminution des encaisses-or. Les encaisses de devises étrangères sont évidemment mises plus fort à contribution pendant ces mois critiques. En Suède, la chose est particulièrement caractéristique : de 87 millions de couronnes, les effets payables à l'étranger tombent à moins d'un million, tandis que les comptes courants à l'étranger passent de 132 à 36 millions. Pendant ces mêmes mois, le resserrement international du crédit et l'exode des capitaux étrangers obligent les trois banques d'émission à soutenir plus spécialement les entreprises nationales ; en Suède, cette intervention est particulièrement sensible, sans doute en rapport déjà avec les prodromes de la débâcle Kreuger and Toll. Les tirages de ce vaste concern encombraient le portefeuille de certaines banques, qui se servaient en partie de crédits étrangers pour les escompter. Quand ces crédits commencèrent à se retirer, le recours à l'institut central vint à s'accroître.

Après l'abandon de l'étalon-or, le souci d'éviter de nouvelles dépréciations de l'unité monétaire devait amener les banques d'émission scandinaves à surveiller étroitement leur circulation fiduciaire : celle-ci a été maintenue ou légèrement réduite. Les encaisses-or n'ont, naturellement, plus guère bougé ; quant aux portefeuilles intérieurs, ils ont encore monté devant les difficultés issues de la crise. La forte réduction enregistrée en Suède est purement apparente ; elle résulte du fait que, lors des opérations d'assainissement de la

Skandinaviska Kreditaktiebolaget, le gouvernement a dégagé la Banque de Suède des encours du trust Kreuger and Toll ; le Riksdag vota sur la proposition du gouvernement un crédit de 214,7 millions au total, mis à disposition par le Comptoir de la Dette publique sous forme d'un prêt de 100 millions de couronnes contre titres de participation à 5 p. c. ; et d'un crédit à long terme de 114,7 millions de couronnes. Ces sommes ont été affectées presque exclusivement à une réduction des engagements de la Skandinaviska Kreditaktiebolaget vis-à-vis de la Banque de Suède, dont le compte de prêts a subi de ce fait une réduction correspondante. Ce compte est tombé, au mois d'avril, de 549,3 millions à 334,6 millions de couronnes.

Le but que se sont fixé les banques scandinaves en matière de politique monétaire, jusqu'à ce que des mesures définitives puissent être prises à la faveur d'une situation internationale éclairée, est de maintenir une stabilité générale des prix intérieurs, notamment des prix de gros. Il n'est évidemment pas question d'établir une rigidité mathématique : mais il est intéressant de voir de près jusqu'à quel point la pression internationale de la crise a été enrayée et dans quelle mesure le mécanisme des échanges internationaux a fait remonter les prix en contre-partie de la dépréciation monétaire.

L'allure des indices généraux des prix est de nature à faire croire que cette stabilité générale est chose accomplie.

Indices des prix.

(1913 = 100).

MOIS	PRIX DE GROS			COÛT DE LA VIE		
	Suède	Norvège	Danemark	Suède	Norvège	Danemark
1929 (moyenne)	140	153	150	170	166	173
1931 Janvier	115	135	118	161	157	159
Septembre	107	123	109	158	150	154
1932 Janvier	109	123	118	157	150	154
Mai	109	—	114	157	—	155

Depuis septembre 1931, la stabilité du niveau général des prix semble assurée, sauf au Danemark, qui dépend plus de l'étranger pour ses produits industriels et où l'indice a nettement haussé de ce fait. Cependant, la comparaison des prix d'importation et des prix d'exportation permet de mettre en lumière l'effet des deux influences divergentes mentionnées ci-dessus : la pression de la crise continue à comprimer lentement les prix internes, tandis que la baisse de la couronne sur le marché des changes exige un redressement des prix des marchandises importées. En Suède, par exemple, de septembre 1931 à avril 1932, l'indice des produits importés passe de 80 à 93 ; celui des produits intérieurs, de 113 à 110 ; celui des marchandises d'exportation, de 111 à 112. Au Danemark, le mouvement est de 106 à 118 pour les produits d'importation, de 94

à 74 pour les produits d'exportation. Ces derniers sont les produits agricoles soudainement contingentés sur presque tous les marchés, et il ne faut évidemment pas considérer le fait que la pression de la crise est restée aussi forte sur tous les marchés intérieurs. De toute cette évolution, on peut retenir deux enseignements : le premier, que les monnaies scandinaves étant tombées sous le coup de prix trop élevés, il n'y avait pas lieu à un mouvement de rétablissement de la parité de pouvoir d'achat, sauf pour les marchandises dont les prix sont étroitement solidaires des prix étrangers ; le second, c'est que les pays scandinaves n'ont pu éviter que partiellement, par la dépréciation monétaire, la pression internationale extraordinaire qui s'exerce en ce moment sur les prix. Le Danemark, par suite de circonstances particulières, est resté très sensible à cet égard.

Il est extrêmement difficile d'estimer, dès à présent, le montant des pertes financières infligées à la Suède par le krach Kreuger and Toll. Ce trust avait dépassé le cadre national depuis longtemps, et le financement des dernières années avait absorbé beaucoup plus d'argent étranger que de fonds suédois. Cependant, les valeurs Kreuger étaient largement disséminées dans le pays et presque tous les portefeuilles ont été atteints. Les pertes portent aussi sur les actions de la Skandinaviska Kreditaktiebolaget, car si cette banque a été soutenue pour lui permettre de reprendre normalement ses opérations financières, son bénéfice d'exploitation et son capital ont été grevés de très lourdes charges d'amortissement.

On s'est pressé à juste titre, en Suède, de faire remarquer que l'importance financière du trust était hors de proportion avec le rôle qu'il jouait dans l'activité industrielle du pays; dans celle-ci, la fabrication des allumettes ne représente qu'un pourcentage infime. Il est évidemment plus difficile de déterminer quelle part représente le trust compris dans son sens le plus large, car Kreuger possédait des participations importantes dans plusieurs entreprises qu'on ne doit manifestement pas y incorporer, telle la société minière Grangesberg. Cela encore ne permettrait pas de mesurer l'étendue des répercussions industrielles; les sociétés contrôlées qui s'occupent de production (par opposition aux organismes financiers) sont pour la plupart solvables, même dans l'industrie allumettière, pour autant qu'elles n'aient pas été entraînées dans des combinaisons financières et dans la détention de gros portefeuilles. On cite notamment les mines de Boliden comme entreprise saine sur laquelle le trust avait mis récemment la main.

Parmi les produits qui intéressent la Suède et la Norvège, le bois et ses dérivés occupent la première place. Aussi les études sur les marchés du bois, les réserves et l'exploitation forestière ne manquent-elles pas dans les publications de ces pays. Il vient encore d'en paraître une, très documentée, en mars 1932, dans « Index », publication de la Svenska Handelsbanken; elle est de M. Thorsten Streyffert. Envisageant d'abord les besoins de la consommation mondiale, l'auteur constate que les besoins de bois blancs (conifères) n'augmentent plus que lentement; en 1925, ils dépassaient légèrement les besoins de 1913; de 1927 à 1929, la demande a cependant été nettement accrue. Les chiffres des exportations mondiales de bois blancs sciés permettent d'en juger :

(1.000 standards)			
1880	2.692	1927	7.608
1900	4.615	1928	7.454
1913	6.302	1929	7.547
1925	6.713	1930	6.275
1926	6.781	1931	4.977

Un essor aussi peu accusé paraît être dû, en ordre principal, à une diminution de la consommation par tête d'habitant : ce phénomène s'est manifesté aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, mais il n'apparaît pas dans le commerce mondial, par suite de l'augmen-

tation de la population et de l'intervention plus large, sur le marché, d'autres pays acheteurs. Concernant la consommation de bois, l'auteur conclut ainsi : « Il faut se rappeler que la tendance générale existant avant ce siècle vers une consommation plus forte par tête d'habitant n'est plus aussi prononcée qu'autrefois, et qu'en certains cas, elle a même fait place à une tendance contraire, quoiqu'il ne soit pas possible de tirer de ce fait des conclusions définitives quant aux besoins futurs du monde, en bois sciés. Encore moins pouvons-nous tirer des conclusions indiquant une diminution de l'importance du bois pour l'économie mondiale future en général. En dehors du fait qu'il y a, parmi les substituts du bois scié, à côté de l'acier, du ciment et des briques, des produits de bois tels que le contreplaqué et le triplex dont l'usage s'est répandu rapidement ces dernières années, un grand nombre d'autres produits sont manufacturés au moyen de bois : l'un de ceux-ci, la pulpe de bois, mérite une mention spéciale en raison de la rapide augmentation de sa production et de son avenir très engageant.

Au Canada et en Scandinavie, l'industrie de la pulpe consomme maintenant plus de matières premières que les scieries, et dans la plupart des autres pays producteurs de bois, l'industrie nouvelle a atteint une situation notable à côté de l'ancienne. »

Au cours des dernières années, les prix du bois se sont maintenus assez stables pendant la prospérité : plus fermes que l'indice général des prix dans les pays scandinaves, mais sans aucune tendance au relèvement. La baisse n'est vraiment intervenue qu'en 1930 et encore les fortes réductions de prix sont-elles de 1931. L'industrie du bois ne s'est pas trouvée handicapée par de très gros stocks, car lorsque les ventes diminuent, il est très facile de diminuer les coupes : la valeur de la forêt s'accroît automatiquement, sans que ce fait pèse le moins du monde sur le marché. On peut, plus tard, accélérer la vitesse des coupes sans mettre en danger les réserves forestières. Ce qui, dans une crise comme celle-ci, détraque le marché, c'est l'intervention d'un facteur aussi incertain que les exportations russes; celles-ci doivent normalement intervenir pour équilibrer le marché des bois en Europe, mais elles se produisent par à-coups préjudiciables à une marche normale des affaires et constituent ainsi, à tous moments, un facteur d'indécision.

Au cours des dernières années, les exportations de bois sciés des pays du Nord et les prix ont varié suivant les chiffres relevés au tableau de la page suivante.

Regardant au delà de la crise, les économistes scandinaves examinent avec beaucoup de soin la question des réserves forestières, vitale pour l'avenir du pays. Des relevés statistiques très précis ont été faits depuis quelques années avant la guerre, pour permettre de déterminer si les coupes ne dépassaient pas la reconstitution par voie de croissance. L'opinion de M. Streyffert est encourageante à cet égard. Tout d'abord, grâce à des méthodes d'exploitation plus rationnelles, les réserves forestières ont

(1.000 standards)	EXPORTATIONS DE				PRIX MOYEN (1913=100)	
	Suède	Norvège	Finlande	Russie	Suède, divers	Suède, pins, troncs de 8 inches à scier
1929	1.123	120	1.101	811	155	171
1930	939	103	823	950 (env.)	149	126
1931	701	65	725	950 (env.)	125 (env.)	100

plutôt tendance à s'accroître en Europe; l'Amérique entre aussi très résolument dans la voie de la reconstitution systématique des forêts abattues. D'autre part, même si l'on ne prend en considération que les forêts de conifères, les forêts non exploitées sont encore considérables. On ne pourrait évidemment les exploiter que dans des conditions moins économiques; mais, étant donné l'allure presque stationnaire de la consommation, il suffirait de faire appel à très peu de forêts nouvelles pour parer à tous besoins nouveaux; c'est dire que le prix marginal ne serait que très peu augmenté, même si ce déséquilibre assez problématique venait à se produire.

La « Revue Economique de Suède » interprète comme suit la situation de l'importante industrie de la pâte de bois :

« Les ventes de pâte chimique n'ont atteint cette année qu'un volume très restreint. Il n'a été écoulé que de faibles quantités pour livraison immédiate; les contrats importants ont été conclus en général par conversion de contrats plus anciens, avec réduction des prix et fixation d'autres délais de livraison. Par comparaison avec l'an dernier, le niveau des prix a été bas pour la pâte au bisulfite et à peu près stationnaire pour la pâte à la soude; ventes minimales aussi et à bas prix pour la pâte mécanique. Cette faiblesse des prix tient en partie au fait que la dissolution, au 1^{er} avril, des organisations de vente a mis fin à la coopération qui a existé pendant quelques années entre les pays du Nord. »

Les exportations de pâte n'ont été que peu touchées par la crise, mais le sort des divers procédés a été très différent, la pâte à la soude étant nettement en faveur.

Exportations de pâte de bois de Suède.
(Milliers de tonnes.)

	Mécanique	Bisulfite	Soude	Total
1929	337	946	506	1.789
1930	264	915	462	1.641
1931	267	781	513	1.560

Pour obtenir une idée complète de la situation dans ce domaine, il faut aussi faire intervenir les exporta-

tions de papiers et cartons, c'est-à-dire des produits finis. Si nous n'envisageons que les quantités, la situation se présente très fermement

Exportations de papiers et cartons de Suède
(Milliers de tonnes.)

	Papier journal	Autres espèces et cartons	Total
1929	198	280	478
1930	175	261	436
1931	183	296	479

Il a été peu question, ci-dessus, du Danemark, dont l'économie est très différente de celle des deux autres pays scandinaves. L'agriculture, qui y occupe une place prépondérante, a été particulièrement éprouvée en 1931 : non seulement la baisse de la livre sterling mais les contingentements et les droits de douane ont particulièrement éprouvé les produits de la ferme. Leur prix est ainsi tombé, sur les marchés internationaux, à des niveaux fixés par le rapport entre une offre normale de marchandises et une demande raréfiée artificiellement. Les marchés nationaux qui avaient d'abord résisté à la tentation de se protéger y furent contraints à leur tour dans une certaine mesure, à cause de l'avalanche de produits qui se déversaient soudainement chez eux; ce fut notamment le cas en Belgique; celle-ci le fut d'ailleurs après entente avec le Danemark.

Malgré les résistances à vaincre, les quantités exportées, pour les principaux produits, sont en augmentation, grâce aux sacrifices sur les prix.

Exportations du Danemark

PREMIER TRIMESTRE DE	Beurre (tonnes)	Lard (tonnes)	Œufs (vingtaines)
1929	35.800	56.400	6.000.000
1930	38.900	66.300	8.100.000
1931	39.300	93.200	10.400.000
1932	37.500	101.800	12.900.000

Les cotations de ces produits ont baissé comme suit, en couronnes par 100 kg.

AVRIL	Beurre	Lard	Oufs
1929	272	174	116
1930	225	156	100
1931	200	97,5	73
1932	167,5	68	57

II. — LES PAYS BALTES.

Les quatre pays groupés sous la dénomination de pays baltes — Finlande, Esthonie, Lettonie et Lithuanie — ont déjà subi les premières répercussions de la crise économique en 1928, en même temps que l'Europe Centrale. Mais, encore aujourd'hui, la crise n'y a pas pris la même ampleur.

La crise monétaire de septembre 1931 n'a entraîné, dans le sillage des monnaies scandinaves, que le mark finlandais; encore celui-ci n'a-t-il été forcé d'abandonner le pair que le 12 octobre, c'est-à-dire trois semaines plus tard. Les autres pays baltes ont préféré la voie des restrictions sévères de change et ont ainsi réussi à maintenir la stabilité de leur monnaie.

Dès qu'il eut abandonné le pair, le mark finlandais tomba relativement plus bas que les monnaies scandinaves : au début de décembre, il ne cotait, par rapport au dollar, qu'un peu plus de la moitié de sa valeur intrinsèque; par rapport à la livre et à la couronne suédoise, que 80 p. c. Mais depuis lors, les cotations se sont relevées : à la fin d'avril, le mark était à 70 p. c. par rapport au dollar, à 90 p. c. par rapport à la livre sterling et au pair de la couronne suédoise. Il semble que depuis la mi-mars, le mark finlandais se soit maintenu à un niveau stable par rapport à la livre, car à la mi-juin, la cotation était toujours la même.

Comment les pays baltes ont-ils pu résister au drainage de capitaux liquides que devait inévitablement amener la crise financière générale? Car il y avait évidemment des capitaux étrangers à court terme et l'on sait avec quelle violence se produit, en de pareils moments, un mouvement centripète vers les pays donneurs de capitaux. A vrai dire, ce mouvement s'est produit, mais les sommes dues à court terme par les pays baltes n'étaient pas si considérables, surtout si l'on prend en considération les soldes positifs que les banques d'émission et les banques privées détenaient, soldes qu'elles ont pu mobiliser. Ainsi, en Finlande, d'après une étude de la Nordiska Föreningsbanken, le total des débits et crédits à court terme vis-à-vis de l'étranger aurait évolué comme suit, au cours des cinq dernières années.

Situation des crédits à court terme en Finlande, vis-à-vis de l'étranger, en millions de marks, à la fin de l'année.

	Dettes	Avoirs	Dettes nettes
1927	3.580	1.900	1.680
1928	4.140	1.250	2.890
1929	4.280	1.180	3.100
1930	3.560	1.400	2.160
1931	2.200	1.110	1.090

Le drainage des capitaux à court terme s'est donc opéré très nettement au cours des deux dernières années et la Finlande peut se féliciter d'avoir réussi à y faire face en évitant des conséquences graves. Sa force de résistance, en ce domaine, est prouvée par le fait que la Banque de Finlande n'est intervenue sérieusement pour réescompter le portefeuille des banques privées que pendant les derniers mois de 1931; son intervention a d'ailleurs été beaucoup plus modérée qu'elle ne le fut en 1928-1929. Depuis décembre 1931, le réescompte est en diminution constante, tandis que les avoirs des banques en devises progressent de nouveau. Si la Finlande a pu faire face aussi aisément au retrait des capitaux étrangers à court terme, elle le doit en grande partie à une balance commerciale anormalement favorable, dont nous aurons à reparler : en 1931, le drainage d'environ un milliard de marks a pu être compensé de cette manière. On peut d'ailleurs se demander dans quelle mesure la restriction des importations qui a causé cet excédent est due au retrait des capitaux étrangers.

En Esthonie, les renseignements sont moins complets, mais les chiffres de la banque d'émission indiquent que les événements se passèrent de la même manière : en 1931, les devises en portefeuille diminuèrent; d'autre part, les crédits commerciaux, qui avaient diminué de près de moitié depuis le début de 1929, touchèrent un minimum au cours de l'été de 1931 et augmentèrent ensuite un peu pour faire face à la tension du crédit.

En Lithuanie également, on note une forte diminution des dettes des institutions de crédit envers les créanciers étrangers ou en monnaies étrangères. Les dettes en monnaies étrangères (dépôts, réescomptes à l'étranger ou crédits accordés par les banques étrangères) se montaient à 39 millions de litas le 1^{er} janvier 1930, à 31 millions le 1^{er} janvier 1931, à 33 millions le 1^{er} juillet, à 23 millions le 1^{er} octobre. Le 1^{er} janvier 1932, il n'en restait que 16.5 millions. Le montant net de ces engagements, après déduction de la monnaie étrangère en caisse et des soldes créditeurs auprès des correspondants étrangers, est ainsi tombé de 28 millions de litas vers le milieu de 1931, à un minimum de 12 millions de litas. Il faut d'ailleurs noter que dans le total de 16.5 millions de litas d'engagements en devises étrangères, 15.5 millions sont d'origine lithuanienne et qu'un million seulement est dû à des créanciers étrangers. Les avoirs des banques à l'étranger sont de 2.5 millions de litas, ce qui les met à l'abri des répercussions d'un retrait des crédits étrangers.

Nous avons fait allusion, ci-dessus, au rôle joué par les excédents de la balance commerciale dans le remboursement des crédits étrangers. En Finlande, cet excédent a été de 992 millions de marks en 1931, contre 156 millions en 1930; les trois premiers mois de 1932 apportent déjà un excédent de 293 millions, pour une période généralement défavorable de l'année; l'an dernier, il n'y avait que 10 millions d'excédent. On voit donc que le mouvement n'est pas arrêté. Il est attribuable en ordre principal à une très forte diminution des importations, qui porte sur les quantités comme sur les valeurs; la chute enregistrée est de 953 millions

de marks le premier trimestre de 1930, à 506 millions le premier trimestre de 1932. En revanche, les principales industries d'exportation maintiennent leur marché d'une manière vraiment remarquable. Les exportations, en valeurs (millions de marks), ont été, pour le premier trimestre des trois dernières années, les suivantes :

	1930	1931	1932
Aliments d'origine animale .	152	132	140
Bois et articles en bois	134	104	128
Pâte, papier et carton	476	367	456
Exportations globales	835	663	791

Ce résultat n'a pu être obtenu que grâce à une augmentation des quantités exportées dans diverses spécialités, augmentation suffisante pour compenser les baisses de prix exigées en vue de parvenir à pareil résultat. Voici quelques indications caractéristiques, se rapportant également au premier trimestre de chacune des trois dernières années.

	1930	1931	1932
Viandes T.	391	672	834
Beurre »	4.758	4.443	4.173
Fromage »	456	726	768
Peaux brutes »	1.297	780	1.090
Plywood »	22.241	16.564	26.586
Allumettes »	542	516	517
Pâte mécanique »	33.239	33.993	33.411
Pâte au sulfite »	91.877	70.685	110.087
Pâte au sulfate »	27.803	33.865	50.676
Carton »	12.071	9.924	14.483
Papier »	67.336	60.521	63.372
Bois brut (année } 1.000 m ³	2.710	1.667	—
Bois sciés (entière) 1.000 std.	907	785	—

Cette énumération est suffisante pour montrer que seuls les bois bruts et sciés sont en recul marqué et que, pour tous les produits fabriqués et les produits agricoles, l'écoulement se fait mieux au début de 1932 qu'au début de 1931; pour les pâtes chimiques, le carton, les viandes et le fromage, il y a même une amélioration par rapport à 1930. Ce résultat peut paraître paradoxal, mais il n'est pas nécessairement en opposition avec la pression qui s'exerce partout sur les marchés : car il n'a pu être obtenu que moyennant des sacrifices répétés sur les prix, jusqu'au jour où la baisse du mark sur les marchés des changes s'est chargée d'abaisser les prix de vente pour l'étranger sans nouvelle baisse des prix nominaux intérieurs.

En Esthonie, la balance commerciale s'est comportée de la même manière, malgré que les exportations soient composées assez différemment et que le pays ait poursuivi une autre politique monétaire. Au cours de l'été de 1931, la balance a été particulièrement favorable, tandis que pendant les deux derniers hivers, elle a été équilibrée; or, pendant les mois d'hiver, les exportations sont normalement en fort recul.

En Lithuanie, pays plus particulièrement agricole, le commerce extérieur a été très actif de l'été de 1929 au printemps de 1931, les exportations dépassant nettement les importations. Depuis un an, elles fléchissent pourtant, tandis que les importations se maintiennent. Cependant, les exportations de viande, de beurre et de fromage sont en augmentation, même en valeurs; en quantités, le développement du commerce de ces spécialités continue à rester très marqué.

Exportations de Lithuanie

(En tonnes)

	Viande	Beurre
1928	1.690	2.640
1929	4.970	4.080
1930	12.790	7.360
1931	28.840	8.710

Les exportations d'animaux sur pied ont diminué, mais pas dans la proportion de l'augmentation des ventes de viande. Il semble y avoir là une transformation résultant des entraves mises au commerce international; celle-ci n'est d'ailleurs que profit pour le pays, qui vend des produits plus finis.

Terminons cet aperçu d'ensemble du commerce extérieur des pays baltes par une conclusion générale, vérifiée également au Danemark. Les produits agricoles d'origine animale ont été soumis plus que tous les autres à des régimes de contingentement et de tracasseries douanières; mais cela n'a pas empêché l'écoulement des marchandises des pays exportateurs. Il y a eu des modifications brusques de destinations, puis aussi des retours vers les marchés antérieurs, une fois le premier moment des taxations douanières passé; seule la fermeture par contingentement a été infranchissable. Il faut d'ailleurs dire qu'il s'agit de produits de consommation courante, dont le bon marché a pu favoriser l'écoulement, et que dans ce domaine, le commerce d'importation ne représente pour la plupart des pays qu'un faible complément par rapport au marché national. Cela explique que des orientations nouvelles puissent être trouvées aussi vite.

LA SITUATION DES PRINCIPAUX ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT BELGES

Comme suite aux précédents (1), nous publions ci-après une série de tableaux dressés au moyen des renseignements publiés par les principales banques du pays et qui permettent de suivre l'évolution des établissements financiers au cours des dernières années et, tout particulièrement, pendant la crise.

Le nombre des établissements recensés a diminué, de décembre 1927 à décembre 1931, de 62 à 35 à la suite de nombreuses fusions qui ont été régulièrement signalées dans nos chroniques sur l'activité économique de la Belgique. L'absorption de 19 filiales par une banque a contribué, plus que toute autre opération, à la réduction du nombre des banques recensées.

De fin 1927 à fin 1930, le capital versé des banques, ainsi que leurs réserves, ne cessent de s'accroître : les banques font appel à l'épargne pour mettre leur capital en rapport avec les exigences de leur activité; elles renforcent leur position en réinvestissant une partie de leurs profits et en les incorporant à la réserve. L'ensemble des fonds propres passe ainsi de 2.968 millions à 6.760 millions, le renforcement des réserves étant, d'ailleurs, plus important que celui du capital versé.

De 1930 à 1931, on constate un renversement de la situation : l'ensemble des fonds propres fléchit de 6.760 millions à 5.886 millions. Cette diminution de 874 millions des fonds propres de l'ensemble des banques est due, pour 410 millions à des réductions de capital, consécutives : 1° à des fusions entre banques possédant des participations réciproques, annulées lors de l'absorption; 2° à la liquidation d'une banque; 3° à des réductions pratiquées en rapport avec l'évolution défavorable de la conjoncture.

Les réserves ont diminué de 464 millions, à la suite de réévaluations d'actifs et d'amortissements de créances douteuses.

D'autre part, les banques belges ont réduit leurs engagements (comptes courants créditeurs, acceptations, etc.) : ils ont fléchi de 27.879 millions à 23.842 millions.

Les disponibilités n'ont que très légèrement fléchi, de 3.512 millions à 3.388 millions. Mais le portefeuille-effets de commerce est tombé de 5.668 à 4.556 millions et les comptes courants débiteurs, qui avaient atteint au 31 décembre 1929 un maximum de 20.139 millions, se trouvent ramenés à 15.143 millions. Les banques ont donc restreint les opérations avec le ralentissement des affaires et la crise mondiale; la baisse

des prix a produit, dans les comptes, une diminution appréciable.

Par contre, le portefeuille-titres et les participations n'ont cessé d'augmenter : de 3.356 millions en décembre 1927, elles montent à 6.013 millions en 1930 et à 6.577 millions en 1931. La dépression boursière a naturellement agi sur les évaluations du portefeuille des banques : la plus grande banque du pays, dans son dernier rapport annuel, signale que si l'évaluation de son portefeuille au bilan présente sur les cours si fortement dépréciés de décembre 1931, une plus-value dépassant un demi-milliard de francs, elle a estimé inopportun pendant la période de crise, de procéder à une révision des prix d'inventaire et s'est bornée provisoirement à donner en annexe la composition de son portefeuille, sans estimation détaillée (1). Le portefeuille-actions de cette puissante entreprise bancaire a d'ailleurs passé de 1.098 millions à 1.987 millions; les participations financières ont, en revanche, fléchi de 385 à 105 millions. Pour l'ensemble de ces deux rubriques, l'augmentation est donc de 609 millions (non comptée la majoration de plus de 380 millions du portefeuille fonds publics et obligations). Le rapport de la banque s'exprime comme suit à ce propos : « cette augmentation représente des titres qui proviennent de la liquidation de divers syndicats ou d'achats que nous avons effectués, soit parce qu'il était nécessaire de renforcer notre influence dans certaines de nos sociétés patronnées, soit parce que nous avons jugé les circonstances favorables à l'acquisition de titres de sociétés de notre groupe, bien placées pour profiter de la reprise des affaires. »

La seconde banque du pays, en y comprenant ses filiales absorbées récemment par elle, accuse pour l'ensemble une diminution du portefeuille « bons nationaux, titres et participations financières », de 602 millions de francs. A ce propos, cette banque rappelle qu'à la suite de sa fusion avec ses filiales il a été procédé à l'annulation des actions des banques affiliées détenues par la banque-mère et à celle des titres de cette dernière qui appartenaient aux banques affiliées. De plus, de très importants amortissements ont été effectués sur ce compte avant bilan.

Pour l'ensemble des banques recensées, les portefeuilles (obligations, actions et participations) ont augmenté, de 1929 à 1930, d'environ 740 millions de francs et, de 1930 à 1931, d'environ 560 millions de francs.

(1) Cfr. *Bulletin* no 6, vol. II, 1931, p. 207.

(1) *Rapport de la Société Générale pour 1931*, p. 17

Si l'examen des chiffres absolus présente un vif intérêt, celui des relations entre les divers postes du bilan n'est pas moins instructif.

De décembre 1927 à décembre 1930, les banques ne cessent d'augmenter le pourcentage de leurs fonds propres par rapport aux engagements divers : il passe de 14,61 p. c. à 24,25 p. c., et est de 24,69 p. c. en décembre 1931.

La relation entre les fonds propres et le portefeuille-titres a subi une évolution qui mérite un examen attentif et qui est pleine d'enseignements.

Au 31 décembre 1927, cette relation est négative : les fonds propres n'atteignent que 88,43 p. c. de l'ensemble des participations. Au 31 décembre 1928, la relation s'est renversée : elle est devenue positive ; les fonds propres s'élèvent à 117,42 p. c. des participations, conséquence d'augmentations de capital et surtout de la constitution de très importantes réserves. Au 31 décembre 1929, la relation s'est encore améliorée : le pourcentage atteint 120,98 p. c.

Le 31 décembre 1930, l'effet de la crise se fait déjà sentir : bien que toujours positif, le pourcentage fléchit à 112,42 p. c., au 31 décembre 1931 ; la relation s'est renversée : elle est devenue négative et s'établit à 89,49 p. c. La chute de 112,42 p. c. à 89,49 p. c. s'explique à la fois par la réduction considérable des fonds propres et par l'augmentation des participations.

L'examen des relations entre les différents postes de l'actif et des engagements divers amène également des constatations du plus haut intérêt : en 1931, les banques ont renforcé leurs disponibilités, faisant passer le pourcentage de ces dernières aux engagements divers de 12,60 p. c. à 14,21 p. c. C'est une proportion très élevée, mais qui continue une politique à laquelle les banques sont restées fidèles depuis 1927.

Les pourcentages du portefeuille-effets et des comptes courants débiteurs aux engagements divers marquent bien le ralentissement des affaires. Manifestement, le recours au crédit par traites est devenu trop rare et trop peu important. Le phénomène se constate ailleurs. Il n'en est pas moins à regretter. Si l'avance en compte est plus productive pour le banquier, elle a le grave inconvénient de n'être mobilisable que très relativement.

Malgré le fléchissement important des « Engagements divers » (27.879 millions à 23.842 millions), le portefeuille-effets tombe de 20,33 p. c. à 19,11 p. c. de ce poste et les comptes-courants débiteurs fléchissent de 71,41 p. c. à 63,51 p. c. Il faut y voir non seulement une conséquence du ralentissement des affaires, mais un effort des banques pour se ménager des liquidités : l'escompte, permettant éventuellement le réescompte, ne fléchit guère, tandis que les avances en compte courant sont fortement réduites.

Cette tendance apparaît encore mieux si l'on compare les données de fin 1931 avec celles des bilans de fin 1929, année où tous les postes des bilans étaient gonflés par la grande activité des affaires. Le pourcentage du portefeuille-effets aux engagements divers atteint 20,46 p. c. (maximum : 21,23 p. c. en 1928). La réduction du rapport est donc insignifiante et si l'on tient compte de la baisse des prix, on peut en conclure que les opérations d'escompte ont plutôt augmenté.

Par contre, la relation comptes courants débiteurs-engagements divers atteint à fin 1929 un maximum de 74,21 p. c. La réduction à 63,51 p. c. est donc très sensible et témoigne, comme nous le disions plus haut, d'une politique générale des établissements de crédit, laquelle s'explique par la crise et se retrouve dans tous les pays.

TABLEAU I.

Situation générale.

DATES	Disponibilités		Portefeuille effets de commerce (Réescompte déduit)	Portefeuille titres et participa- tions	Comptes courants débiteurs Correspondants banquiers Débiteurs par acceptations prêts sur titres, avances, reports	Capital versé	Réserves diverses	Ensemble (Fonds propres)	Engagements divers Comptes courants crédeurs Correspondants Acceptations Effets à payer
	Encaisse B. N. de B. Chèques postaux Coupons, monnaies étrangères	Portefeuille de commerce (Réescompte déduit)							
(En milliers de francs)									
31 décembre 1927 (1).....	2.620.046	4.302.881	3.356.306	13.171.854	1.876.243	1.091.637	2.967.880	20.316.729	
31 décembre 1928 (2).....	3.194.235	5.066.198	4.168.076	16.574.704	2.703.928	2.190.268	4.894.196	23.858.613	
31 décembre 1929 (3).....	3.336.763	5.552.069	5.271.462	20.138.910	3.584.211	2.793.459	6.377.670	27.136.873	
31 décembre 1930 (4).....	3.511.951	5.667.806	6.013.238	19.908.548	3.628.180	3.131.957	6.760.137	27.878.818	
31 décembre 1931 (5).....	3.388.425	4.556.089	6.577.005	15.141.102	3.217.823	2.668.030	5.885.853	23.841.970	

(1) 62 banques.
(2) 58 banques : diminution due à des fusions.
(3) 57 banques : diminution due à une fusion.
(4) 56 banques : diminution due à une fusion.
(5) 35 banques : diminution due à une fusion.

TABLEAU II.

Pourcentage des fonds propres par rapport aux engagements et aux placements.

Pourcentage	31-12-1927	31-12-1928	31-12-1929	31-12-1930	31-12-1931
Des fonds propres :					
1° Aux engagements divers	14,61	20,51	23,50	24,25	24,69
2° Aux placements titres et participations.....	88,43	117,42	120,98	112,42	89,49

TABLEAU III.

Pourcentage de différents postes de l'actif comparés aux engagements divers.

Pourcentage	31-12-1927	31-12-1928	31-12-1929	31-12-1930	31-12-1931
Des disponibilités aux engagements divers	12,90	13,39	12,30	12,60	14,21
Du portefeuille-effets aux engagements divers	21,62	21,23	20,46	20,33	19,11
Des comptes courants débiteurs, etc., aux engagements divers	64,83	69,47	74,21	71,41	63,51

CHRONIQUE

La situation dans la République Argentine. — Différentes personnalités du monde politique et du monde des affaires venant de Buenos-Ayres, ont récemment passé par Anvers. Le monde des affaires a été vivement intéressé par les renseignements qu'ils ont apportés. Dans l'ensemble, ils sont plutôt favorables.

L'Argentine s'est tout d'abord, sous ses nouveaux gouvernants, efforcée de rétablir l'équilibre de son budget. Des compressions massives de dépenses ont été faites. Les articles relatifs aux travaux publics ont été réduits de 220 à 75 millions de pesos; les salaires et traitements ont été réduits de 20 à 30 p. c.; le budget n'est plus que de 730 millions de pesos, dont 320 millions environ pour le service des dettes étrangères. De nouveaux impôts ont été établis mais leur rendement ne sera complet qu'au budget de 1934 car l'application des nouvelles lois fiscales exige un grand travail d'organisation.

Contre la crise, le pays se défend bien. Tout est à l'économie, dans le privé comme dans les dépenses publiques. Il n'y a pratiquement pas de chômage. Au maximum, on compte dans les villes 20 à 30.000 ouvriers inactifs, mais on les pousse vers la campagne, où il y a de quoi gagner sa vie. Les récoltes sont satisfaisantes. L'Argentine a eu la sagesse de ne pas essayer d'obtenir des prix meilleurs que ceux du marché et de ne pas recourir à des moyens artificiels pour essayer de contre-balancer la baisse. Aussi n'a-t-elle pas de stocks. En outre, les prix de production ont été considérablement réduits. Ces réductions ont porté sur

tous les éléments de la culture et on constate même que dans beaucoup d'endroits le tracteur mécanique, qui exige des dépenses d'essence assez sérieuses, est abandonné; de nouveau le cheval indigène, qui est à très bas prix et se nourrit facilement, est partout employé.

Quant aux questions financières, le régime des transferts vers l'Europe est toujours sévère, mais à mesure que la situation intérieure s'améliore, on compte bien la détendre graduellement.

On espère qu'une réforme du régime monétaire créera dans la République Argentine, lorsque les circonstances seront favorables, une élasticité plus grande que celle que permet la rigidité des principes régissant actuellement le fonctionnement de la Caisse de Conversion.

Les banques sont dans une situation liquide. Une seule s'est trouvée quelque peu gênée par ses immobilisations dans l'industrie locale et notamment dans l'industrie sucrière. Mais elle a obtenu de la Banque de la Nation tous les crédits nécessaires. On n'a donc plus d'inquiétudes de ce côté.

Quant au taux auquel se stabilisera le peso, il sera largement influencé par les mesures de même ordre qui interviendront pour la livre sterling.

Bref, la situation, dans l'ensemble, porte à l'optimisme et on estime que d'ici trois à quatre ans la République Argentine aura repris sa prospérité d'antan.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

D'amples fluctuations du change anglais ont, pendant cette quinzaine, stimulé l'activité des marchés. Le fléchissement survenu en cette devise au cours des dix derniers jours du mois de juin s'est poursuivi à un rythme accéléré jusqu'au 6 juillet. On cota ce jour-là 25,48, cours en recul de près de un demi belga sur celui atteint, après une première étape de baisse, quelques jours avant. Le mouvement de repli fut à ce moment énergiquement freiné. Les offres fort larges sur le marché de Paris, furent intégralement absorbées. Le vide ainsi fait, on vit la tendance se modifier sur-le-champ. Hésitante d'abord, la demande ne tarda pas à s'élargir. Sur notre place, le cours se redressa d'une séance à l'autre de 25,48 à 25,625 et évolue aujourd'hui au delà de 25,80 dans un marché toujours acheteur.

Le dollar s'est avancé de 7,1850 à 7,1950; il semble en voie de se raffermir encore en sympathie avec sa tendance sur les grandes places étrangères. Le franc français, bien que ne s'étant guère éloigné du cours de 28,26, ne fut pas, en général, largement traité. Les transactions furent plus réduites encore en florins et en francs suisses, quoique ces deux devises se soient maintenues presque constamment, l'une au delà de 290,25, l'autre au delà de 140. Le reichsmark, soutenu par une demande régulière, a oscillé de 170 à 171. La devise espagnole a abandonné ces jours-ci le cours de 59,20 auquel elle se tenait solidement depuis quelques temps et s'est fixée vers 58,50. La lire italienne, qui s'était alourdie au début de la quinzaine jusqu'à 36,50, est revenue maintenant autour de 36,70. Les changes scandinaves ont été délaissés et sont en recul. Le Stockholm vaut 131,75 au lieu de 133,50, l'Oslo 126 et le Copenhague 140,50 contre 127 et 141,75. D'une quinzaine à l'autre, le Prague est passé de 21,18 à 21,325, le Montréal de 6,23 à 6,255 et le Varsovie de 80,55 à 80,80.

On relève peu de changement dans l'orientation des devises traitées à terme. Le cours du franc français et de la livre sterling livrables à trois mois se rapprochent des cours du comptant. Le déport du dollar continue de s'atténuer. Il est actuellement pour un trimestre de 3 centièmes de belga au lieu de 4 centièmes il y a deux semaines.

Sur le marché de l'argent, l'abondance des disponibilités pèse sur les taux. Les prêts au jour le jour ont été largement consentis à 1 p. c. et l'escompte hors banque est recherché à 3 1/8 p. c.

Le 8 juillet 1932.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Au marché du comptant, le volume des transactions n'est guère plus fourni que précédemment. On relève cependant à la plupart des compartiments, une certaine amélioration des cotations, comme on en jugera

par la comparaison des cours ci-après, pratiqués les 4 juillet et 17 juin.

Aux rentes belges : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 64,75-65,25; 5 p. c. Restauration Nationale 82,75-82,25; 5 p. c. Emprunt Belge Intérieur 1920, 455-445; 6 p. c. Emprunt Belge de Consolidation 1921, se répète à 90; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 522-545; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 185-179; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 242,25-236,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 509-500.

Aux assurances et banques : Banque de Bruxelles, 540-555; Banque Nationale de Belgique, 2225-2210; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 690-680; part de réserve Société Générale de Belgique se répète à 3525.

Aux entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 182,50-162,50; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême Orient (ex-coupon de 1,100 fr.), 12500-14000; action de capital hypothécaire Belge Américaine, 3425-3700; action de dividende idem se répète à 8600; Immobilière Bruxelloise, 3910-3930.

Aux chemins de fer et canaux : action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 1590-1610; action de dividende idem, 3780-3750; 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 437-430; part de fondateur Congo, 3700-3650; action de jouissance Welkenraedt, 16825-17050.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 1385-1400; action de dividende idem., 4180-4130; part sociale Caire, 585-590; action de dividende, 515-560; action de dividende Pays de Charleroi, 770-685; 1/100^e part de fondateur Rosario, 305-315.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 540-685 (coupon n. 9, de fr. 56.04 détaché); part sociale Chemins de fer et Entreprises, 900-920; 1/10^e part de fondateur Electrafina, 535-587,50 (coupon n. 32 de fr. 44.16 détaché); Electrobél, 1935-1925; part de fondateur Electrorail, 4100-4060; action privilégiée Sidro, 415-382,50; action ordinaire Tientsin, 1430-1440; action ordinaire Sofina se répète à 10200.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Électrique Anversoise, 2645-2575; part de fondateur Bruxelloise d'Électricité, 9700-9850; 1/10^e part de fondateur Électricité de l'Est de la Belgique, 6525-6575; 1/10^e part de fondateur Électricité du Nord de la Belgique, 6300-6800 (coupon n. 23 de fr. 318.48 détaché); part de fondateur Électricité du Pays de Liège, 4750-4675; part de fondateur Électricité de Seraing et Extensions, 7900-8025.

Aux industries métallurgiques : Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 3130-3090; Forges de Clabecq, 13000-13800; Cockerill, 850-870; Espérance-Longdoz se répète à 1600; Providence, 5900-6000; action ordinaire Sambre et Moselle, 1600-1775.

Aux charbonnages : Bonnier, 1900-1835; part sociale Centre de Jumet, 2720-2690; Maurage, 4725-4250; Noël-

Sart-Culpart, 5475-5800 (coupon n. 61 de fr. 303.20 détaché); Nord de Gilly, 5500-5550; Wérister, 2210-2500; Willem-Sophia, 3600-3425.

Aux **zincs, plombs et mines** : 1/5^e action privilégiée Nouvelle Montagne, 105-175; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 210-200; 1/10^e d'action Vieille-Montagne, 1750-1615.

Aux **glaceries** : Auvelais, 9250-7950; action privilégiée Floreffe, 1775-1755; part sociale St-Roch, 12800-13000.

Aux **industries textiles et soieries** : part sociale En-sivaloise, 1595-1525; action de dividende Etablissements Américains Gratry se répète à 1800; Linière La Lys, 8200-8110 (coupon n. 27 de fr. 530.60 détaché); action de capital Soie Viscose, 775-645.

Aux **produits chimiques** : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 860-845; part de fondateur Industries Chimiques, 1015-982,50; Laeken, 1650-1850; action de capital Sidac, 2225-2200; action de dividende Sidac, 1650-1675.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2800-2850; Ciments du Katanga, 2610-2625; Coloniale d'Electricité, 167,50-177,50; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie du Congo, 1860-1810; action ordinaire Katanga, 23350-23600; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2775-2450.

A l'**alimentation et aux brasseries** : Minoteries et Elevateurs à Grains, 1605-1610; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 4675-4625; part sociale Brasserie de Haecht se répète à 1295.

Aux **industries diverses** : 9^e d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2225-2350; part sociale Englebert se répète à 1900.

Aux **actions étrangères** : Crédit Foncier de Santa-Fé, 825-1000; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 52000-51000; Sévillane d'Electricité, 1005-920; Ateliers de Constructions du Nord de la France, 1035-1025; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 1805-1700; part bénéficiaire Electricité de Paris, 20250-20750; part bénéficiaire Chem. fer Tramw. Electr. Parisienne, 2215-2235; part de fondateur Palme-raies Mopoli, 3960-3860; part sociale Arbed, 1750-1775.

Termes.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2155-1980; Barcelona Traction, 357,50-340; Brazilian Traction, 328,75-320; Héliopolis, 1400-1365; Métropolitain de Paris, 1600-1620; Pétrifina, 525-485; Royal Dutch, 1920-1805; Securities, 218,75-190; action privilégiée Sidro, 422,50-388,75; Soengei-Lipoet, 393,75-325; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2750-2465.

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 juin 1932	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,875	0,875	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,75	1,—	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,75	0,75	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,75	0,75	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	0,75	0,75	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,875	0,875	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	3,9375	0,75	0,75	6,50	6,—
29 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	0,875	1,—	6,50	6,—
30 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	1,25	1,—	6,50	6,—
1 juillet 1932	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	1,—	1,—	6,50	6,—
2 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	1,—	1,—	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	1,—	1,—	6,50	6,—
5 —	3,50	4,—	4,50	3,15625	—	1,—	1,—	6,50	6,—
b) Les derniers 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 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,—
Mai	3,50	4,—	4,50	3,207	3,88	0,937	0,974	6,50	6,—
Juin	3,50	4,—	4,50	3,1575	3,9375	0,913	0,880	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 5 juin 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-dessus 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,—	2,35	—	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	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAQUE	MONTREAL	BERLIN	VIENNE	VARSOVIE	BUDAPEST	LITTONIE
	1 £ = 35 belgas	100 fr. = 28,173 b.	1 \$ = 7,1913 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 138,77 b.	100 livres = 37,852 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kg = 21,3086 b.	1 \$ = 7,1913 b.	100 M. = 171,321 b.	100 sch. = 101,20 b.	100 zl. = 80,68 b.	100 pengö = 125,79 b.	100 Lats = 138,77 b.
21 juin 1932	25,95	28,26	7,19875	290,44	140,—	59,31	36,77	132,75	127,50	142,25	21,25	6,15	170,775	—	80,50	—	—
22 —	26,06	28,2625	7,18875	290,40	139,93	59,30	36,74	133,50	128,—	142,625	21,29	6,23	171,—	—	80,50	—	—
23 —	25,975	28,265	7,18625	290,35	139,91	59,20	36,66	133,50	127,—	141,75	21,18	6,23	170,80	—	80,55	—	—
24 —	25,915	28,265	7,18625	290,35	139,88	59,20	36,50	133,25	126,75	141,45	21,25	6,23	170,875	—	80,625	—	—
27 —	25,95	28,24	7,183	290,25	139,84	59,225	36,60	133,50	127,75	141,60	21,19	6,30	170,10	—	80,575	—	—
28 —	25,94	28,265	7,1865	290,45	140,09	59,20	36,53	133,40	128,—	141,625	21,23	6,25	170,55	—	80,70	—	—
29 —	25,95	28,27	7,195	290,44	140,04	59,26	36,58	133,375	128,—	141,25	21,25	6,28	170,90	—	80,725	—	—
30 —	25,9225	28,2675	7,19625	290,47	140,07	59,25	36,66	133,375	128,—	141,—	21,24	6,275	171,15	—	80,65	—	—
1 ^{er} juillet 1932	25,705	28,265	7,197	290,36	140,075	59,275	36,60	131,875	126,—	140,50	21,25	6,24	171,11	—	80,725	—	—
4 —	25,58	28,255	7,186	290,27	140,175	59,10	36,70	131,50	125,875	139,75	21,30	6,26	170,55	—	80,60	—	—
5 —	25,48	28,235	7,185	290,33	140,13	59,10	36,695	131,—	125,25	139,—	21,275	6,25	170,30	—	80,60	—	—

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1930	34,844	28,126	7,1662	288,25	138,89	83,722	37,534	192,46	170,95	101,03
1931 { I-VIII	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*	100,81
1931 { X-XII	26,212							149,75	169,07	—
1931 Avril	34,948	28,119	7,1911	288,69	138,50	74,866	37,658	192,59	171,25	101,11
1931 Mai	34,956	28,109	7,1865	288,76	138,60	71,819	37,627	192,66	171,08	101,03
1931 Juin	34,934	28,119	7,1805	288,96	139,29	69,261	37,591	192,47	170,43	100,80
1931 Juillet	34,818	28,096	7,1677	288,65	139,22	66,867	37,494	191,88	170,05	100,35
1931 Août	34,849	28,119	7,1750	289,26	139,81	63,160	37,529	191,91	—	100,71
1931 Septembre	32,597	28,188	7,1806	288,97	139,95	64,710	36,893	187,39	—	100,48
1931 Octobre	27,781	28,123	7,1425	288,92	140,02	63,880	36,926	166,25	166,41	88,97
1931 Novembre	26,710	28,189	7,1912	289,22	139,90	61,945	37,116	149,24	170,56	—
1931 Décembre	24,214	28,201	7,1903	289,43	140,08	60,560	36,694	134,45	169,85	—
1932 Janvier	24,649	28,233	7,1866	288,89	140,20	60,479	36,276	138,13	169,95	—
1932 Février	24,804	28,248	7,1728	289,56	139,92	55,906	37,123	138,56	170,47	—
1932 Mars	26,016	28,208	7,1751	289,06	138,74	54,685	37,164	142,55	170,84	—
1932 Avril	26,792	28,152	7,1395	289,17	138,76	54,988	36,732	136,94	169,56	—
1932 Mai	26,213	28,132	7,1283	289,07	139,40	57,995	36,704	133,67	169,68	—
1932 Juin	26,188	28,251	7,1763	290,31	140,03	59,152	36,701	134,30	170,14	—

(*) 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 FLORENS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 juin 1932	pair	R 0,002	D 0,010	D 0,005	D 0,016	D 0,012	pair	R 0,05
22 —	R 0,002	R 0,004	D 0,006	D 0,002	D 0,014	D 0,008	pair	R 0,05
23 —	R 0,002	R 0,004	D 0,008	D 0,004	D 0,014	D 0,010	D 0,05	pair
24 —	pair	R 0,002	D 0,005	pair	D 0,010	pair	D 0,05	pair
25 —	—	pair	D 0,006	D 0,002	D 0,015	—	—	D 0,05
27 —	pair	R 0,002	D 0,006	D 0,005	D 0,015	D 0,010	D 0,05	pair
28 —	R 0,002	R 0,004	D 0,005	pair	D 0,015	D 0,010	D 0,05	pair
29 —	R 0,002	R 0,003	D 0,004	pair	D 0,015	D 0,010	D 0,05	pair
30 —	R 0,002	R 0,003	D 0,002	R 0,002	D 0,014	D 0,010	D 0,05	pair
1 juillet 1932	R 0,001	R 0,002	D 0,002	pair	D 0,014	D 0,010	D 0,05	pair
2 —	pair	R 0,002	D 0,002	pair	D 0,015	D 0,010	D 0,05	pair
4 —	D 0,002	pair	D 0,004	pair	D 0,014	D 0,010	D 0,05	pair
5 —	D 0,002	pair	D 0,004	D 0,002	D 0,008	D 0,004	D 0,05	pair
à 3 mois :								
21 juin 1932	pair	R 0,004	D 0,005	pair	D 0,040	D 0,030	D 0,05	pair
22 —	R 0,004	R 0,006	D 0,002	R 0,002	D 0,035	D 0,025	pair	R 0,05
23 —	R 0,005	R 0,007	D 0,005	pair	D 0,034	D 0,024	D 0,10	D 0,05
24 —	R 0,002	R 0,004	D 0,010	pair	D 0,035	D 0,020	D 0,10	D 0,05
25 —	—	pair	—	pair	D 0,025	—	—	D 0,05
27 —	pair	pair	D 0,002	pair	D 0,040	D 0,030	D 0,10	D 0,05
28 —	R 0,004	R 0,005	D 0,005	pair	D 0,040	D 0,030	D 0,10	D 0,05
29 —	R 0,003	R 0,005	D 0,004	—	D 0,040	D 0,030	D 0,10	D 0,05
30 —	R 0,004	R 0,006	D 0,002	R 0,002	D 0,035	D 0,030	D 0,05	pair
1 juillet 1932	R 0,004	R 0,006	D 0,002	R 0,002	D 0,034	D 0,024	D 0,05	pair
2 —	R 0,002	R 0,004	pair	R 0,001	D 0,034	D 0,024	D 0,05	pair
4 —	D 0,004	pair	D 0,005	pair	D 0,030	D 0,020	D 0,10	D 0,10
5 —	D 0,004	pair	D 0,004	pair	D 0,024	D 0,016	D 0,10	D 0,05

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelières	Tramw. ch. de fer écon. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1932 1 ^{er} juin.....	95	100	99	98	98	94	99	96	95	87	93	93	90	94	99	87	88	92
1 ^{er} juillet.....	101	98	100	100	100	99	90	97	99	106	96	96	86	99	03	108	103	101
Indice par rapport au 1-1-28 :																		
1931 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	28	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	24	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
1 ^{er} juin.....	107	118	117	102	110	28	32	27	26	39	43	52	17	44	24	20	31	30
1 ^{er} juillet.....	108	116	117	102	110	28	29	27	26	42	41	50	15	44	25	21	32	30

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 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,—	5,10
1 ^{er} juillet.....	80,—	3,75	101,—	4,95	101,80	5,79	77,—	5,19	80,30	4,98	512,—	4,88	5,40	259,75	4,81	5,44	97,—	5,05	5,20
3 août	75,—	4,—	99,25	5,04	103,—	5,71	78,05	5,12	81,—	4,94	517,50	4,83	5,35	263,75	4,74	5,36	94,50	5,19	5,46
1 ^{er} septembre	76,25	3,93	99,25	5,04	102,85	5,72	79,—	5,06	81,95	4,88	522,50	4,78	5,30	269,—	4,65	5,24	95,25	5,14	5,38
1 ^{er} octobre	72,50	4,14	93,—	5,38	97,—	6,06	73,—	5,48	74,—	5,41	482,50	5,18	5,75	246,—	5,08	5,76	89,—	5,51	6,07
3 novembre.....	67,—	4,48	89,50	5,59	96,50	6,09	72,—	5,66	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
1 ^{er} juin.....	64,75	4,63	82,50	6,06	89,50	6,57	62,30	6,42	63,—	6,35	450,—	5,56	6,25	239,—	5,23	5,94	74,—	6,62	8,23
1 ^{er} juillet.....	64,75	4,63	83,—	6,02	89,50	6,57	64,90	6,16	63,—	6,35	447,50	5,59	6,27	243,—	5,14	5,84	77,50	6,32	7,68

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à cokes	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs						
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
1930 Moyenne mensuelle ...	322,-	172,-	167,-	198,-	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,-	180,-	505,-	3-0-2	557,-	3-2-1	593,-	3-6-0	638,-	6-0-0	1356,-
1931 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,-
Juin	265,-	117,50	120,-	145,-	120,-	330,-	2-0-0	405,-	2-1-0	410,-	2-3-0	420,-	5-17-6	1150,-
Juillet	265,-	117,50	110,-	145,-	105,-	310,-	2-0-0	402,50	2-0-6	405,-	2-2-0	415,-	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	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Oufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
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 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
Avril	80,11	86,-	98,32	97,46	49,-	61,02	16,97	12,56	0,32
Mai	81,26	83,82	98,48	95,32	50,20	57,25	16,23	12,88	0,34

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

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	Total		
1930 Moyenne mensuelle	109.027	155.109	462	362	650	35	457	318	2.284	24,7	1.611
1931 Moyenne mensuelle	106.587	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1931 Mars	109.043	153.956	480	369	660	49	483	366	2.407	25,6	2.799
Avril	108.560	155.930	454	366	658	31	467	342	2.318	24,7	3.034
Mai	106.690	153.218	388	333	605	28	423	319	2.096	22,6	3.100
Juin	105.019	150.604	439	360	664	30	462	337	2.293	24,0	3.260
Juillet	104.615	149.269	430	366	649	30	479	353	2.306	25,2	3.359
Août	104.999	150.992	411	345	621	29	436	346	2.187	23,7	3.380
Septembre	103.787	148.884	418	361	648	30	479	364	2.300	24,7	3.358
Octobre	104.700	149.717	407	376	674	31	490	382	2.360	25,4	3.425
Novembre	106.466	151.318	383	323	598	27	414	337	2.083	22,6	3.471
Décembre	105.954	150.496	378	322	581	26	428	326	2.062	22,3	3.543
1932 Janvier	105.214	148.833	386	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
Avril	102.055	145.257	371	303	561	27	412	293	1.967	21,4	3.875
Mai	100.684	143.493	329	279	524	24	385	287	1.828	19,9	3.930

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
1930 Moyenne mensuelle	447	5.972	156	1.104	44 (2)	283	273	8,7	233	10,2
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1931 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
Avril	388	4.216	117	847	40	245	247	4,9	189	3,0
Mai	386	4.070	103	817	40	247	239	4,2	175	2,0

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés (Tonnes)	LAINES		PAPIERS et CARTONS (Tonnes)	SUCRES				BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées (Tonnes)	DISTIL- LERIES Production d'alcools (Hectol.)
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine condi- tionnée 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	38.417
1931 Moyenne mensuelle	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.865	12.030	130.811	16.174	18.890	32.068
1931 Février	25.400 (1) 26.300 (2)	2.285	2.358	13.608	216	9.595	174.320	12.015	15.246	29.346
Mars		3.448	2.031	15.285	333	10.711	151.699	16.071	18.940	33.970
Avril		2.551	1.952	14.694	—	12.461	128.345	16.908	21.592	32.159
Mai		2.172	2.058	13.796	—	12.158	115.459	13.861	20.642	30.969
Juin		2.281	2.128	14.501	—	12.288	99.598	19.505	21.477	30.188
Juillet		2.392	2.524	14.961	—	13.747	84.496	24.355	21.280	27.831
Août		2.025	2.587	15.911	—	12.445	76.242	13.295	20.048	28.254
Septembre		2.073	2.652	13.989	—	11.093	64.426	16.489	17.634	32.196
Octobre		2.890	2.254	15.891	64.613	9.347	102.107	17.542	17.890	30.642
Novembre		2.694	1.608	13.795	114.750	17.479	191.295	15.253	16.737	40.754
Décembre		1.969	1.682	13.410	9.227	11.666	190.972	15.594	18.697	32.779
1932 Janvier		1.989	1.386	12.709	—	10.892	171.101	15.640	14.615	29.139
Février	1.886	1.826	12.386	351	10.042	155.166	15.562	16.951	22.606	
Mars	1.872	2.173	12.400	—	12.076	139.113	15.689	17.076	27.914	
Avril	1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419		
Mai	1.610	2.694		—	13.111	105.120	16.997	18.253		

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES		PÊCHE		OR BRUT		
	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.		Vente à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation (Tonnes)	Exportat. (avec décharge de l'accise) (Tonnes)	Quantités (Tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
1930 Moyenne mensuelle	3.698	3.310	379	5.834	1.809	4.210	1.127	4.703	383,1	509,0
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.668	244	4.998	1.734	3.190	1.160	4.249	449,2	619,6
1931 Février	2.750	2.579	173	5.388	1.550	3.078	768	3.167	411,5	556,8
Mars	3.248	2.985	254	5.687	1.565	2.983	1.403	5.480	428,6	583,1
Avril	3.025	2.757	273	4.823	1.880	2.892	1.003	3.930	417,3	586,0
Mai	2.434	2.271	157	4.372	1.911	3.012	1.022	3.731	384,7	557,5
Juin	2.483	2.311	170	4.895	1.808	2.273	947	3.812	401,8	569,0
Juillet	2.914	2.618	335	4.393	2.149	3.054	977	4.125	409,3	572,1
Août	2.798	2.552	248	4.374	1.592	2.952	1.050	4.414	424,3	589,5
Septembre	3.039	2.790	240	4.286	1.664	3.246	1.529	5.100	486,7	664,4
Octobre	3.157	2.817	334	5.311	1.794	3.921	1.397	4.638	520,4	730,0
Novembre	2.788	2.502	291	5.076	1.683	3.245	1.360	4.229	487,4	682,4
Décembre	3.085	2.812	270	4.988	1.655	2.778	1.812	5.228	500,3	696,9
1932 Janvier	2.278	2.157	108	4.189	1.842	2.298	1.059	3.651	492,9	678,0
Février	2.374	2.066	307	4.125	2.133	2.260	1.358	4.478	478,5	637,0
Mars	2.340	2.277	62	4.384	1.494	2.891	1.555	5.118	508,0	
Avril	1.936	1.906	39	4.079	1.542	2.330	1.088	3.445	470,5	
Mai	1.854	1.804	55	3.332	1.418	1.561	1.195	3.031		

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.
(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.
(3) L'or brut comprend en moyenne 80 p. c. d'or alluvionnaire à 94 p. c. de fin environ et 20 p. c. d'or filonien à environ 75 p. c. de fin.

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 ouverts et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	(francs)		
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 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		
Avril	2,6	8,6	316	363	2.188	571	57	381	13,7	2.564	1.336	521		
Mai	2,4	8,1	358	326	2.184	503	56	374	15,0	2.600	1.226	472		
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 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	674	531	1.201	7,0	2.178	2.051	942	- 182	91,9
Mai	3,1	30,2	67	141	1.443	623	487	1.101	4,5	2.000	1.899	930	- 211	99,0
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
Avril	1,5	10,8	100	136	1.129	485	396	716	13,8	1.627	1.361	837	+ 25	101,9
Mai	2,6	25,9	73	105	1.075	360	367	642	9,2	1.518	1.142	753	- 84	93,2

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

MAI 1932.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'oblig. payables en mai (1)
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Bénéfice total		Perte totale		Solde			
			Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs
Banques	11	197.192	8	3.807	3	21.648	— 17.841	2.006	256.680	12.899
Assurances	44	60.613	36	26.822	8	453	26.369	19.449	—	—
Opérations financières	125	1.563.632	94	239.143	31	20.796	218.347	211.178	60.703	3.334
Exportations, importations	17	41.167	10	1.419	7	6.705	— 5.236	613	—	—
Commerce de fer et métaux	5	11.850	2	96	3	713	— 617	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	20	42.361	16	3.414	4	1.987	— 1.427	1.830	27.787	1.414
Commerce de produit aliment.	24	45.255	10	1.157	14	2.331	— 1.174	867	1.500	105
Commerces non dénommés	136	168.297	77	7.289	59	32.725	— 25.436	3.273	7.126	314
Sucreries	1	6.000	—	—	1	656	— 656	—	—	—
Meuneries	3	180.500	3	17.010	—	—	17.010	14.420	548	33
Brasseries	16	121.802	15	21.386	1	50	21.336	10.627	—	—
Distilleries d'alcool	3	9.000	3	563	—	—	563	340	—	—
Autres industries alimentaires	37	110.371	25	21.475	12	9.377	12.098	11.246	—	—
Carrières	19	26.260	11	3.328	8	468	2.860	1.667	1.260	63
Charbonnages	31	957.532	11	24.817	20	49.865	— 25.048	24.033	129.121	6.355
Mines et autres industr. extract.	11	182.465	5	8.101	6	1.156	6.945	6.210	4.859	243
Gaz	3	22.232	3	2.185	—	—	2.185	1.478	55	3
Electricité	16	803.021	14	83.655	2	2.337	81.318	74.991	113.898	6.302
Constructions électriques	18	378.060	11	58.173	7	6.665	51.508	51.121	3.673	179
Hôtels, théâtres, cinémas	22	18.920	15	1.342	7	1.112	230	573	—	—
Imprimerie, publicité	20	17.566	11	278	9	1.351	— 1.073	283	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie).	64	304.802	35	34.995	29	22.300	12.695	23.621	17.962	1.056
Matériaux artif. et prod.céram.	30	236.098	19	11.663	11	9.090	2.573	9.005	2.000	110
Métallurgie, sidérurgie	52	228.237	27	6.586	25	30.295	— 23.709	1.910	138.712	7.198
Construction	36	61.928	27	8.706	9	2.367	6.339	5.672	—	—
Papeteries (industries)	9	64.650	6	4.619	3	1.466	3.153	3.957	69	3
Plantations et sociétés coloniales	14	60.968	4	180	10	10.898	— 10.738	—	62.645	3.783
Produits chimiques	46	1.246.307	35	23.014	11	26.299	— 3.285	12.490	26.021	1.106
Industries du bois	12	30.159	7	2.466	5	1.181	1.285	825	—	—
Tanneries et corroiries	12	35.750	5	545	7	2.810	— 2.265	655	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	12	287.435	3	647	9	1.870	— 1.223	799	—	—
Glaceries	1	3.750	1	2.079	—	—	2.079	750	—	—
Industries non dénommées	92	460.007	55	57.945	37	21.150	36.795	41.198	21.757	1.310
Chemins de fer	7	438.318	5	8.972	2	795	8.177	7.284	10.679	426
Chemins de fer vicinaux	1	8.500	1	1.221	—	—	1.221	1.003	1.176	23
Navigation et aviation	28	337.897	9	7.171	19	25.994	— 18.823	6.231	35.000	1.725
Télégraphe et téléphone	1	2.200	—	—	1	21	— 21	—	—	—
Tramways électriques	10	167.626	5	8.979	5	5.465	3.514	7.701	7.530	280
Autobus	2	13.250	2	2.763	—	—	2.763	2.667	—	—
Transports non dénommés	22	52.208	9	1.092	13	5.206	— 4.114	226	—	—
Divers non dénommés	4	11.117	1	—	3	313	— 313	—	—	—
TOTAL	1.037	9.010.303	636	709.083	401	327.915	407.799	562.199	930.661	48.26

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

Jusque 1 million	504	224.633	320	31.993	184	24.556	7.437	16.041	—	—
De plus de 1 à 5 millions	305	789.048	181	112.952	124	73.413	39.539	73.317	—	—
De plus de 5 à 10 millions	101	741.248	52	76.931	49	45.518	31.413	54.803	—	—
De plus de 10 à 20 millions	41	584.641	23	31.723	18	46.358	— 14.635	24.270	—	—
De plus de 20 à 50 millions	49	1.566.228	31	105.575	18	98.787	6.788	85.354	—	—
De plus de 50 à 100 millions	15	1.115.224	12	73.725	3	6.992	66.733	44.532	—	—
De plus de 100 millions	22	3.989.281	17	276.184	5	32.291	243.893	283.882	—	—
TOTAL	1.037	9.010.303	636	709.083	401	327.915	407.799	562.199	—	—

(1) Il a en outre, été mis en paiement pendant le mois de mai :

Coupons d'emprunts intérieurs de l'Etat	97.121
Coupons d'emprunts de la Colonie	—
Coupons d'emprunts des provinces et communes	7.470
Coupons d'emprunts d'organismes divers	46.606

Total..... **151.197**

Coupons d'emprunts extérieurs de l'Etat

131.559

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions				Obligations					Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.500	—	—	—	—
Assurances	—	—	—	2	55	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	150	—	—	—	—
Opérations financières	3	1.650	1.563	6	825	2	2.069	6.065	1.207	—	—	—	—	991	4	8.400	1	192	—	—
Exportations, importations ..	1	500	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. habil. et ameublem. .	2	350	290	—	—	1	50	150	150	—	—	—	—	185	2	3.850	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires.	—	—	—	1	50	1	5.500	1.000	200	1	500	—	—	—	2	2.100	—	—	—	—
Commerces non dénommés ..	14	6.300	4.314	7	763	2	350	625	285	—	—	—	—	1.777	5	5.300	1	1.000	1	225
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	100.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Méneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	3	5.150	5.150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.204	2	1.230	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	1	650	650	2	15	—	—	—	—	—	—	—	—	648	—	—	—	—	1	1.500
Carrières	—	—	—	—	—	1	9.000	1.600	1.600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	9.000
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Min. et industries extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	—	—	—	—
Constructions électriques	1	50	50	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	10	—	—	—	—	1	500
Hôtels, théâtres, cinémas ...	1	4.000	2.875	3	102	—	—	—	—	—	—	—	—	2.500	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	3	170	130	1	10	—	—	—	—	—	—	—	—	50	1	100	—	—	—	—
Textiles	2	350	237	—	—	2	10.500	6.500	6.500	—	—	440	1.150	(**) 5.500	2	1.080	—	—	1	5.000
Matér. artif. et céramiques ..	—	—	—	—	—	1	3.740	2.780	1.390	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	5.123
Métallurgie, sidérurgie	—	—	—	—	—	1	1.000	200	44	—	—	—	—	—	4	12.600	—	—	1	3.000
Construction	2	1.250	1.175	1	10	1	1.000	7.000	7.000	—	—	—	—	7.900	—	—	—	—	1	953
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	1	500	750	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques	—	—	—	—	—	1	1.000	500	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	—	—	—	—	—	1	1.000	500	500	—	—	—	—	500	—	—	1	500	—	—
Tanneries et corroiries	1	120	120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	80	—	—	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées ..	3	1.450	290	2	60	4	4.705	9.865	9.865	—	—	—	—	9.806	7	13.600	1	22.000	3	2.325
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	7.750	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	1	2.000	2.000	400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés ..	1	50	50	2	4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAUX...	38	22.040	17.394	28	1.994	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	440	29.801	5.500	35	60.200	4	23.692	11	27.62

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 2 sociétés dissoutes au capital minimum de 300.000 francs

(**) Banque de Bruxelles.

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN MAI 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 (*milliers de francs*).

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL
				Actions			Obligations					Liquid.	Fusions	
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	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	38	22.040	17.394	19	38.914	30.535	21.141	3	110.500	440	20.801	60.200	1.692	26.551
En Belg. et à l'étranger.	—	—	—	1	3.500	9.000	9.000	—	—	—	9.000	—	22.000	1.075
Au Congo belge	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	440	29.809	60.200	23.692	27.626
2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé														
Jusqu'à 1 million	34	10.040	7.899	13	11.174	5.655	4.051	1	500	—	5.967	6.960	1.692	2.928
De plus de 1 à 5 mill...	4	12.000	9.495	3	14.740	6.380	3.390	—	—	—	7.834	38.240	—	10.575
De plus de 5 à 10 mill..	—	—	—	4	16.500	27.500	22.700	1	10.000	440	16.000	15.000	—	14.123
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	22.000	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	1	100.000	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	440	29.801	60.200	23.692	27.626

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)
	<i>milliers de fr.</i>
1930 Moyenne mens...	470.829
1931 Moyenne mens...	445.810
1931 Mars	477.492
Avril	411.837
Mai	406.179
Juin	474.637
Juillet	481.815
Août	448.646
Septembre	406.110
Octobre	474.639
Novembre	396.356
Décembre	434.930
1932 Janvier	397.820
Février	366.327
Mars	420.719
Avril	355.503
Mai	360.435

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
	Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
	en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets		
	<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>					
Année 1930	1.872.000	(3) fl. P. B. 45	789.160	226.044	214.389	177.779		
Année 1931	3.490.000	—	611.475	61.268	304.898	202.154		
1931 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	926	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	14.965	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	34.266		
Février	—	—	34.274	6.354	16.263	20.171		
Mars	1.072.500	—	32.216	10.973	28.208	23.542		
Avril	20.000	—	33.649	2.366	24.427	20.935		
Mai	—	—	28.184	1.139	31.568	26.099		

(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.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligations
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs		
Année 1930	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
Année 1931	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
5 premiers mois 1931 ..	4.373	24.072.298	3.168	3.123.700	1.210	491.990	2.631.710	2.097.939	3.566.532	202.154
5 premiers mois 1932 ..	4.235	24.276.225	2.620	2.041.090	1.615	817.348	1.250.373	1.422.994	4.538.452	250.058
1931 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
Avril	1.601	8.729.561	962	679.883	639	289.313	390.570	430.129	844.456	45.535
Mai	1.037	9.010.303	633	709.083	401	327.915	407.799	562.199	930.661	48.264

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
 (sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (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 (*)
				ACTIONS			OBLIGATIONS						
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant	Montant nominal			
Année 1930	751	2.424.445		432	3.506.145	2.054.918		38	876.962	5.356.325		1.781.588	
Année 1931	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.078.727
5 pr. mois 1931 ..	249	385.950	279.737	146	2.201.043	701.690	573.238	23	526.743	1.614.383	88.530	241.423	1.126.875
5 pr. mois 1932 ..	241	399.266	254.909	99	910.652	332.221	281.620	11	143.750	875.237	16.065	375.841	320.503
1931 Mars	55	107.450	58.392	38	1.275.184	413.861	372.133	1	2.000	523.311	47.246	109.530	370.241
Avril	48	88.715	83.339	33	503.837	110.915	88.556	7	200.134	399.764	6.785	107.886	270.928
Mai	40	35.922	23.835	42	300.265	117.645	66.758	9	200.009	353.576	33.899	33.843	290.658
Juin	58	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	164.093
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	316.600	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	31.280	19	663.655	166.853	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	68	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	274.945	—	129.094	42.174
Avril	54	33.140	28.258	26	79.573	47.311	34.350	2	11.000	91.451	—	27.056	46.552
Mai	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	172.075	440	29.801	128.674

(*) 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).
(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 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
Avril	279	196	209	683	2.812
Mai	220	175	199	594	3.405

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

	Exercice 1931		Exercice 1932		Mai 1932	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (5/12 ^e)	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1931	l'exerc. 1932
I. Contributions directes	2.338	3.045	479	1.063	113	107
II. Douanes et accises	2.338	2.343	1.052	1.183	—	175
dont douanes	1.303	1.388	587	646	—	90
accises	791	788	327	382	—	64
III. Enregistrement	2.520	2.498	1.102	1.324	—	199
dont enregistrement et transcr. .	556	710	220	250	—	37
successions	256	200	109	104	—	21
timbre, taxe de transm.	1.663	1.539	755	951	—	137
Total...	7.196	7.887	2.634	3.570	113	481
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 691		— 936			

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 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 ^{er} juin	112/9	23.868,33	16 15/16	323,02	73,89
1 ^{er} juillet	115/0	23.760,—	16 11/16	310,61	76,49

(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

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(milliers de francs).

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930)	Billets en circulation	COMPTES-COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1930	6.113.847	3.701.635	3.933.281	173.608	1.561.596	14.851.574	586.156	108.540	15.546.270
Année 1931	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.981	17.895.626
1931 Avril	7.212.849	4.522.136	3.687.752	178.284	1.461.793	16.208.141	735.965	182.347	17.126.453
Mai	7.233.605	4.334.085	3.684.141	170.272	1.461.793	16.115.045	686.872	140.894	16.942.811
Juin	7.184.229	4.303.534	3.655.501	175.106	1.461.793	16.036.969	738.467	105.371	16.880.807
Juillet	7.377.051	4.472.278	3.851.577	217.322	1.450.897	16.594.200	814.044	322.828	17.531.072
Août	7.896.963	4.142.302	4.186.707	191.646	1.450.897	16.692.638	1.202.072	174.807	18.069.517
Septembre	9.207.810	3.051.636	4.206.186	188.413	1.450.897	16.895.171	1.269.329	135.883	18.300.383
Octobre	12.725.051	—	4.543.977	248.061	1.450.897	17.916.260	1.153.958	110.253	19.180.471
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	893.850	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
Mai	12.657.060	—	4.194.372	312.988	1.440.000	18.172.409	1.087.418	94.504	19.364.331
Juin	12.777.551	—	4.494.329	312.927	1.437.000	18.105.492	1.177.006	103.142	19.385.610

Anciens Etabl. d'Imprimerie
TH. DEWARICHET
J., M., G. et L. Dewarichet
- (Société en nom collectif) -
16, rue du Bois-Sauvage, 16
-- BRUXELLES --