

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans engager celle de la Banque.

SOMMAIRE : Contre le protectionnisme, par M. Maurice Ansiaux. — Les États-Unis d'Amérique. (Chronique de l'Étranger). — Chronique : La surproduction du blé. Le chômage aux États-Unis. — Statistiques.

CONTRE LE PROTECTIONNISME

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Dans toutes les conférences internationales, on proclame à l'envi l'urgente nécessité d'abaisser les barrières douanières et, d'une manière générale, de supprimer les obstacles qui s'opposent à la marche normale et régulière des échanges entre nations. Mais les gouvernements prennent exactement le contre-pied des déclarations faites par leurs délégués. Toutes les raisons leur paraissent bonnes pour entraver toujours davantage les importations. Tantôt ils invoquent l'opportunité des ripostes contre le protectionnisme étranger, soi-disant afin d'en provoquer l'atténuation, mais les concessions se font attendre et l'on demeure tout hérissé des deux côtés de la frontière. Tantôt ils entrent dans la voie de l'aggravation des droits d'entrée ou du contingentement pour empêcher la ruine des producteurs nationaux d'une branche déterminée, sans se soucier, ce faisant, des répercussions intérieures et extérieures de mesures aussi draconiennes. Tantôt encore, ce sont les besoins du Trésor qui servent de prétexte au relèvement des tarifs. Et ainsi de suite. Les partisans de la protection plaident l'innocuité relative de celle-ci. La protection compte des adeptes à peu près dans tous les partis politiques de la plupart des pays. Les différences ne portent trop souvent que sur la violence plus ou moins grande des doses tarifaires à administrer à la nation.

Cet état de choses est fort inquiétant et il n'est pas superflu de dire pourquoi, bien que pareille démonstra-

tion ait déjà été faite plus d'une fois. Mais en un cas aussi grave, il est absolument indispensable de revenir à la charge dans l'espoir qu'en fin de compte les aveugles volontaires, eux-mêmes, reconnaîtront que leur œuvre est néfaste.

* * *

Il y a, du reste, un motif plus spécial de remettre une fois de plus en évidence le vice fondamental de la protection douanière. C'est que cette protection est réclamée et obtenue sous l'empire d'idées confuses, inexprimées, mais dont l'influence, sur un très grand nombre d'esprits, est souveraine. Veut-on combattre une idéologie aussi redoutable, il faut lui arracher son voile d'obscurité et l'exposer en termes aussi clairs que possible. Ainsi, les sophismes qu'elle comporte apparaîtront plus crûment et l'on aura plus de chance d'affranchir de son emprise beaucoup d'entre ceux qui la subissent.

Le libre-échange des classiques anglais était une doctrine de consommateurs, le protectionnisme est une doctrine de producteurs. Faisant appel au bon sens, le libre-échange partait de l'idée que le but de l'activité économique, ce n'est pas de produire, mais de consommer. Mettre des obstacles à la consommation, provoquer le renchérissement par des mesures restrictives de quelque nature que ce fût paraissait, aux tenants de la théorie libre-échangiste, une suprême absurdité. Cette conception simple et rationnelle, ils

l'ont développée avec une grande force de conviction, variant les exemples, criblant leurs adversaires de mille traits. Bastiat excellait en ce genre de polémique riche en sarcasmes ailés. Sa victime symbolique, M. Lestiboudois, paraissait bien malade.

On sait pourtant que la victoire du libre-échange n'a point été de longue durée. Son règne n'a guère dépassé la période 1860-1878. Seule parmi les grandes Puissances, l'Angleterre lui est demeurée fidèle jusqu'à une date toute récente.

La thèse protectionniste a pris le dessus à partir du moment où s'est dessinée une baisse de prix de plus en plus profonde. Les producteurs se sont ligués pour déterminer les Parlements, notamment en France et en Allemagne, à relever les barrières douanières. C'est donc avant tout à une coalition d'intérêts qu'a été due la résurrection de cette doctrine rétrograde.

A la longue, toutefois, elle ne se serait pas maintenue si, confusément, les peuples ne l'avaient crue plus ou moins fondée. C'est sur ce point, somme toute essentiel, que nous devons maintenant arrêter notre attention.

Il semble bien que l'opinion, même désintéressée, accorde inconsciemment sa sympathie au producteur plutôt qu'au consommateur. Tel est, du moins, le sentiment qui prévaut à notre époque. Saint-Simon, déjà, exaltait les « industriels » (patrons et ouvriers) et assimilait les consommateurs à des oisifs. Sans doute, ce qu'il entendait glorifier, c'était les initiatives hardies, non la paix factice et paresseuse du producteur vivant en serre chaude à l'abri de la concurrence extérieure. Il n'en est pas moins vrai que la glorification du Travail a comme contre-partie le dédain pour le consommateur inactif, bénéficiant gratuitement des efforts parfois héroïques et des périlleuses audaces des pionniers de l'Industrie. Bien d'autres œuvres maîtresses des grands penseurs du XIX^e siècle sont imprégnées de la même conviction, avec, sans doute, de profondes différences relatives à ce qui constitue le travail véritablement productif, mais il n'importe : le consommateur, comme tel, passe à l'arrière-plan ; il s'efface, il disparaît même chez un Karl Marx uniquement attentif à la lutte du Capital et du Travail. Ainsi, l'idée du primat du producteur, élaborée par des écoles très différentes, grandit, s'impose, devient un dogme de morale sociale. Et c'est de quoi, manifestement, le protectionnisme recueille le profit lorsqu'il dépeint les difficultés au sein desquelles se débat l'entreprise de production et dont souffrent ensemble chefs et soldats de l'industrie ou de l'agriculture. L'auditoire est visiblement sympathique.

Ce qui a pu aussi accréditer une idéologie s'écartant des principes libre-échangistes, c'est le fait que la doctrine de Cobden et de Bastiat simplifie à l'excès les complexités du réel. En campant face à face le Producteur et le Consommateur comme deux personnages distincts et qui deviennent facilement des antagonistes, elle méconnaissait l'extrême fréquence ou mieux encore : le fait normal de la réunion des deux qualités de producteur et de consommateur en une

seule et même personne. A côté d'une minorité de consommateurs oisifs — celle que saint Simon accablait de son mépris — il y a un très grand nombre de consommateurs qui travaillent. Constatation banale. Mais ici s'insinue un sophisme protectionniste assez dangereux parce qu'il a pour lui les apparences du sens commun. Il expose que pour consommer, vous devez commencer par être payé de votre travail et que si la concurrence internationale vous exproprie de votre gagne-pain, vous ne trouverez guère de consolation dans la circonstance que le coût de la vie a baissé, même en une mesure impressionnante. Seulement la question est de savoir si le système économique, qui consiste à mettre des entraves aux échanges, facilite au grand nombre la conquête du pouvoir d'achat ou si, au contraire, il ne la rend pas beaucoup plus malaisée et aléatoire. S'il est prouvé que, tout compte fait, le chômage empire avec la généralisation et l'exaspération du protectionnisme, l'argument tiré de la nécessité de produire et de gagner pour pouvoir consommer se retourne contre les adversaires du libre-échange. Notons seulement que les partisans de celui-ci feront bien d'en tenir compte dans la présentation de leurs thèses.

Dans un ordre d'idées connexe, le protectionnisme s'appuie encore, plus ou moins consciemment, sur le fait de la nécessité permanente de la production. Peut-être l'école du Libre-Echange a-t-elle quelque peu négligé l'opposition féconde et essentielle que les économistes classiques ont établie entre phénomènes momentanés et phénomènes normaux. On n'ignore pas le parti qu'ils ont tiré de cette opposition dans la théorie des prix. Elle revient à dire d'ailleurs qu'il y a des positions d'équilibre instable et des positions d'équilibre stable. A titre temporaire, peut être coté un prix trop haut ou trop bas, mais les forces économiques auront tôt fait de les ramener à la position d'équilibre stable. N'en est-il pas de même en commerce international ? Et alors, si l'étranger nous offre tel de ses produits à un prix si bas que nos producteurs ne sauraient le fournir à ce prix, mais que cette offre étrangère soit exceptionnelle et non durable, n'y a-t-il pas lieu de la repousser ? En somme, la règle devrait être de sacrifier l'économie passagère à l'économie durable. Il ne faut point risquer de désorganiser la production nationale pour s'assurer un avantage éphémère.

Pour compléter cette analyse, il convient de faire remarquer que, dans ce qui vient d'être dit, on n'a pas uniquement en vue le *dumping* au sujet duquel on a fait tant de tapage. Le *dumping* suppose que les frais fixes de la production sont supportés par les acheteurs du marché protégé et que seuls les frais proportionnels sont imputés aux acheteurs du marché libre. Dans le cas qui vient d'être envisagé, il peut s'agir encore d'une manœuvre destinée à écraser la production étrangère et à pratiquer ce que les Américains nomment l'*underselling* ou vente à perte. Vente à perte temporaire pour tuer un compétiteur n'ayant qu'une faible capacité de résistance financière.

Ceci, c'est une attaque directe contre la prospérité légitime d'entreprises sainement constituées, c'est de la concurrence déloyale.

Cette éventualité est-elle fréquente en commerce international? Nous ne le croyons pas. En mettant les choses au pire, la vente à perte à l'étranger serait chose purement occasionnelle et limitée à une branche particulière de production. On ne pourrait en tirer argument pour justifier l'établissement ou l'aggravation d'un régime de protection généralisée.

Reste pourtant le *dumping*. Il a servi si souvent de prétexte ou d'amorce au relèvement des tarifs que dans un débat impartial, on serait enclin à n'y guère attacher d'importance. Mieux vaut ne pas céder à cette tentation. On sait que le *dumping* véritable est une pratique intermittente qui ne fait son apparition que dans les périodes de dépression, lorsque se réduit la demande intérieure. Il y a alors des excédents considérables que l'on écoule au dehors dans les conditions qui viennent d'être rappelées. S'il était possible d'enrayer le *dumping* par des mesures appropriées et strictement limitées à leur objet, on pourrait s'y rallier. Ainsi, l'on empêcherait l'industrie étrangère de faire porter le poids de la dépression par l'industrie nationale. Les transformateurs qui, par exemple, dénaturent de la fonte ou de l'acier, y perdraient le bénéfice d'un bon marché exceptionnel de ces matières. Mais l'intérêt permanent du consommateur se trouverait placé logiquement au-dessus de son intérêt momentané. Il est plus avantageux, somme toute, de renoncer à des pointes de baisse pour s'assurer une alimentation régulière du marché à prix raisonnables.

Seulement, la question est de savoir si l'on peut concevoir des mesures de défense qui ne dépassent pas de beaucoup cet objectif très spécial. Or, à notre avis, il vaut cent fois mieux endurer les inconvénients passagers et très limités du *dumping*, inconvénients qui ne sont du reste pas sans mélange, que de les contre-battre à l'aide d'une législation ayant une portée beaucoup plus étendue et introduisant sournoisement la protection proprement dite sous le couvert d'une mesure d'intérêt permanent. Je sais que les protectionnistes soutiendront que leur système ne favorise pas moins l'intérêt permanent. Mais ceci est une autre histoire et le moment est venu d'en parler.

* * *

Nous poserons en principe que la protection douanière n'est efficace que si elle est rigoureusement circonscrite à une branche unique de production. En pareille occurrence, il est visible que les frais incombant au producteur ne sont pas plus élevés qu'en régime libre-échangiste, mais que les droits lui permettent d'élever les prix de vente dans une proportion correspondant à leur importance. Encore y aurait-il lieu de distinguer entre les diverses phases successives d'une même industrie, par exemple : filature, tissage, confection. Mais ici la difficulté est aisée à tourner grâce à l'adoption d'un tarif qui progresse au

fur et à mesure que l'on s'avance vers le finissage des produits. Il n'est donc pas impossible, à l'aide de la protection douanière, de faire vivre une industrie déterminée dans un pays où elle n'existait point. On y parviendrait aussi bien à l'aide de primes, mais les primes coûtent à l'Etat au lieu que les droits d'entrée lui rapportent et c'est pourquoi la plupart du temps, la seconde solution a ses préférences. Mais encore une fois, elle n'est efficace que si elle est rigoureusement limitée à une seule industrie (1).

Comment s'expliquer qu'il en soit ainsi? En consultant la logique et l'expérience. La logique montre que la cherté artificielle, due aux tarifs douaniers, place les consommateurs dans une situation inférieure à celle dont ils jouiraient en l'absence de tarifs. Or, parmi ces consommateurs, il y a en définitive un très grand nombre de producteurs. Les articles protégés sont-ils des moyens de production, c'est le coût d'exploitation des usines ou des fermes qui s'élève. Sont-ils des produits finis de consommation courante, c'est-à-dire les plus importants, c'est le coût de la vie qui devient plus onéreux, se répercute tôt ou tard sur le taux des salaires et traitements, provoque le renchérissement de la production. Sous un régime protecteur généralisé, chaque activité économique est favorisée directement par les tarifs, mais indirectement défavorisée par l'aggravation des frais de production. En supposant une protection parfaitement égale pour toutes les catégories de producteurs, elle se réduirait tout naturellement à zéro. Une balance idéale des avantages et inconvénients de la protection pour chacun serait nécessairement le néant. En fait, il n'en est point ainsi parce que l'égalité, dans la protection, est chose impossible, parce que le calcul des répercussions indéfinies du renchérissement dû à ce système est chose irréalisable. Aussi qu'advient-il? C'est que les uns gagnent, tandis que les autres perdent et aussi que gains et pertes ont un caractère mouvant qui accroît les aléas naturellement inhérents au fonctionnement des entreprises. En certaines contrées routinières, pourtant, les situations tendent à se cliquer : le progrès économique y est étouffé par le sentiment de fausse sécurité que l'édification de hautes murailles douanières procure aux producteurs nationaux.

Ailleurs, et c'est ici l'expérience qui nous instruit des conséquences de la politique restrictive, l'inégalité fatalement inhérente à cette politique suscite des récriminations et amène ce que l'on pourrait appeler avec quelque ironie des redressements. A la Conférence économique internationale de Genève de 1927, on put entendre les lamentations de l'agriculture sacrifiée. A la suite de cette conférence, qui avait recommandé solennellement aux gouvernements de ne plus élever leurs tarifs douaniers déjà excessifs, ils se sont empressés de donner satisfaction aux doléances des agriculteurs en leur distribuant la manne tari-

(1) Autre est évidemment la question de savoir si la protection d'une industrie, à l'exclusion de toutes les autres, est conforme à la justice sociale.

faire. Mais voici maintenant que l'industrie gémit : ses exportations sont entravées par la hausse du prix de la vie et celle de mainte matière première ; la balance des comptes devient défavorable. Il n'y a qu'un remède, fait-elle justement remarquer, c'est la diminution du coût de l'existence et des prix des moyens de production.

L'agriculture et l'industrie ont raison l'une comme l'autre. Il est certain que la politique restrictive ne leur a point apporté — elle ne le pouvait pas — la sécurité économique qu'elles en avaient attendue. Mais ce qui est fâcheux, c'est qu'en dépit de leur mécontentement, elles ne paraissent nullement reconnaître que l'on a fait fausse route. On lit, par exemple, dans les rapports aux conseils d'administration de plus d'une société industrielle française, que la protection, même sous la forme insolite du contingentement, leur est absolument indispensable. Nulle part, l'industrie lourde n'ose s'affirmer favorable à la réduction des tarifs. Alors, de quel droit se plaindre ?

La vérité est donc que la protection généralisée implique une absurdité logique que l'expérience fait ressortir. Ses partisans se refusent obstinément à faire l'aveu, que toute mesure protectrice procurant un avantage à quelques-uns au détriment de tous les autres, la généralisation de la protection doit avantager tout le monde au détriment de la collectivité. Avec des inégalités, c'est entendu, mais elles n'apparaissent plus dans le compte total puisqu'elles se compensent forcément quand on l'établit. Seulement chacun n'envisage que sa situation individuelle : s'il profite de la protection, il se tient coi ; s'il en pâtit, il récrimine bruyamment. Un jugement d'ensemble ne peut faire état que du résultat global nécessairement illusoire.

* * *

S'il en est ainsi, ne faudrait-il pas réserver les mesures de protection aux branches les plus souffrantes ou les plus intéressantes de l'économie nationale ? C'est en maint pays le vœu secret de l'agriculture. Ostensiblement, elle demande à être mise sur un pied d'égalité avec l'industrie ; elle soutient qu'en dehors de la protection elle serait ruinée, perdrait son pouvoir d'achat, ce qui priverait l'industrie d'un marché intérieur fort important. Sans doute, l'agriculture ne limiterait pas ses exigences à la protection d'une seule de ses sections qui serait particulièrement intéressante. Elle considère volontiers, en effet, qu'elle forme bloc. La complexité des entreprises agricoles peut expliquer, dans une certaine mesure, ce point de vue. Mais l'agriculture se contredit lorsque voulant démontrer son importance dans l'économie nationale, elle affirme, comme en Belgique, qu'elle est la première industrie du pays. Formule tendancieuse qu'il faut évidemment rejeter. D'une part, en effet, l'agriculture n'est pas une industrie ; la terminologie rationnelle autant que traditionnelle exclut catégoriquement semblable confusion. D'autre part, la prédominance de l'industrie véritable sur l'agriculture dans un pays comme le nôtre est indiscutable. C'est à toute l'indus-

trie qu'il y a lieu de comparer toute l'agriculture, si l'on veut se représenter quelle est l'orientation fondamentale de la production nationale. Sacrifier l'industrie à l'agriculture serait ouvrir l'ère de la décadence économique dans nos provinces.

Ce n'est pas que l'on entende nier l'importance de la « minorité » agricole en Belgique. Mais précisément parce que cette importance est réelle, parce que l'agriculture est un ensemble complexe de branches plus ou moins enchevêtrées, lui accorder cette protection globale qu'elle revendique, serait rejeter sur la « majorité » industrielle et commerciale le poids très lourd, intolérable de la vie chère. De quelque façon que l'on envisage ces prétentions agrariennes plus ou moins avouées, il est impossible de n'en point apercevoir le caractère insoutenable et périlleux pour la prospérité du pays.

* * *

On revient à la charge pourtant et l'on invoque cet argument, qui a déjà tant servi, consistant à soutenir que les prix des produits agricoles ont baissé bien plus que ceux des produits industriels. Phénomène si général qu'il a été constaté en Russie, où Trotsky lui avait même donné un nom : il l'appelait le « problème des ciseaux ». Entendons bien qu'il s'agit de ciseaux ouverts dont les deux branches ne réussissent plus à se rejoindre. Image pittoresque du déséquilibre entre valeurs agraires et valeurs d'industrie. Des faits assez nombreux sont allégués pour établir l'existence de cette désharmonie ailleurs que dans la République des Soviets. Elle paraît bien être une conséquence indirecte de la guerre. Dans un article récent (1), M. Georges Blondel en donne les preuves que voici : « Tandis qu'avant la guerre, on recevait pour deux kilogrammes 500 de maïs un kilogramme de sel, il fallait déjà 4 kg. en 1930 ; 20 kg. de maïs suffisaient il y a quelques années pour l'acquisition d'une paire de bottes, il en faut à présent 170. Une charrue de bonne marque valait, avant la guerre, 400 kg. de blé, elle en vaut plus du double maintenant. »

Cet état de choses est sans doute regrettable pour le cultivateur. Mais toute la question est de savoir si les causes directes dont il dérive sont susceptibles d'être modifiées. Un redressement superficiel des conséquences serait bientôt inopérant si les sources du mal subsistaient.

Il convient donc de se mettre en quête de celles-ci. Il serait assez naturel de penser que le coût de la production industrielle a augmenté davantage par suite d'une hausse plus forte des salaires. Mais la précipitation du progrès technique qui économise la main-d'œuvre fait écarter cette hypothèse, sauf peut-être dans quelques cas particuliers de finissage. S'il est vrai que les salaires des ouvriers industriels d'Europe occidentale sont plus élevés que ceux des paysans d'Europe orientale — dans la proportion de 8 ou 10 à 1, dit M. Blondel — n'oublions pas, du reste, qu'une

(1) G. BLONDEL, *Le malaise des populations agricoles de l'Europe orientale* (dans *l'Actualité Économique*, Montréal, août-septembre 1932, p. 210-214).

disproportion très marquée régnait déjà, avant 1914, entre ces deux catégories de salaires.

Aussi est-il difficile de méconnaître que les prix des produits agricoles sont de plus en plus réglés sur le marché du monde par le coût de production des blés d'outre-mer. « Il faut, dit le même auteur, pour cultiver 100 hectares de blé dans l'Europe orientale, 60 à 70 hommes. Au Canada, grâce au machinisme, 6 ou 7 hommes suffisent. » Comment lutter dans des conditions à ce point inégales ?

Resterait la faculté de s'orienter vers d'autres cultures. Mais au cours d'une dépression universelle qui frappe indistinctement tous les produits importants du sol, le remède est inapplicable. En somme, les articles susceptibles d'une production massive ne sont pas très nombreux pour chaque espèce de terre et de climat. C'est vrai des cultures tropicales ou sous-tropicales comme de celles des zones tempérées. Il serait probablement exagéré de dire que l'agriculture a le choix entre une dizaine d'articles différents, compte tenu, répétons-le, des conditions géologiques et climatiques. Or, on voit, par exemple, dans les régions chaudes du globe, qu'il y a surproduction de coton, de caoutchouc, de riz, de thé, de café, de canne à sucre, de cacao, etc. Le changement de culture n'apporterait donc aucune amélioration. Ce n'en serait pas une de se spécialiser dans des cultures « pauvres » comme celle du manioc.

Cela étant, la protection douanière n'a d'autre effet que de faire payer très cher ce que d'une façon permanente on pourrait obtenir à très bon marché au dehors. Pour le dire en passant, cette absurdité criante et inique est consacrée aussi par des impôts de consommation sans caractère protectionniste, comme ceux qui frappent très lourdement le café, pénalisent injustement le consommateur, restreignent l'usage de l'article dont la demande est élastique et en aggravent la mévente dans les contrées productrices.

Mais, dira-t-on, faut-il donc abandonner les cultivateurs à leur infortune ? Ne serait-ce pas déclencher une redoutable crise démographique dans les campagnes, sociale et politique dans le pays entier ? Il n'est pourtant pas possible de sacrifier une industrie exportatrice outillée conformément aux derniers progrès techniques à une agriculture plus ou moins confinée dans la routine. En ce qui concerne particulièrement la Belgique, vu l'exiguïté relative des surfaces cultivées, le refuge de la petite exploitation rurale reste la spécialisation déjà très poussée chez nous ; par contre, dans les terres les plus riches, il conviendrait plutôt d'organiser quelques vastes entreprises agricoles à l'américaine, avec outillage *up to date* : si les agriculteurs s'y refusent, faut-il vraiment encourager leur obstination ? Ne méconnaissons pas sans doute les conséquences démographiques du machinisme et de l'éviction de la petite culture : mais croit-on vraiment qu'en face d'une évolution technique aussi puissante que celle qui s'accomplit au delà de l'Atlantique nous puissions rester en arrière sans nous exposer tout autant à la désertion des campagnes et en sus à la

décadence agraire ? Car enfin, le salut de l'industrie nationale, élément essentiel de la prospérité du pays, exigera de plus en plus impérieusement le maximum de bon marché des denrées alimentaires.

* * *

A cette argumentation, des gens pondérés objectent encore que l'on ne pourrait supprimer les droits d'entrée du jour au lendemain sans déclencher une crise violente. C'est par centaines, c'est par milliers que se compteraient, en France ou en Allemagne, les entreprises ruinées par la chute des prix consécutive à l'établissement du libre-échange. Ils concèdent que le retour au libre-échange serait moins nuisible s'il avait lieu par degrés. Encore ne serait-il pas inoffensif. Il comporterait une baisse, certes, moins soudaine et plus lente des prix, mais une baisse quand même et de plus longue durée. D'où une dépression comparable à celle qu'engendre la déflation monétaire.

Il est bien certain qu'il n'est point possible, surtout dans les nations qui se sont envasées dans le marécage des tarifs douaniers, de reprendre pied d'un jour à l'autre sur le sol ferme de la liberté des échanges internationaux. Il y a même là un enseignement grave et pressant pour les peuples qui ont tendance à s'abandonner aux séductions du système protecteur après y avoir été longtemps réfractaires.

Aussi, la première réforme à accomplir doit-elle être relativement modeste et se borner à obéir aux recommandations de la Conférence Internationale de 1927 : mettre résolument un terme à toute aggravation tarifaire. Cependant, ce qu'il importe d'abolir au plus tôt, c'est le régime exceptionnel et exceptionnellement condamnable du contingentement. Le contingentement a tous les défauts : il diminue les recettes fiscales, il favorise des spéculations scandaleuses lorsqu'il y a des initiés, il comporte des attributions de parts souvent arbitraires, il jette l'incertitude dans les transactions internationales et tend à désorganiser tout le commerce extérieur, il détermine des repréailles à l'étranger, il donne une prime parfois énorme à la contrebande et enfin il frappe indûment les consommateurs, pousse au relèvement du coût de la vie, tend ainsi à faire remonter les salaires en argent au grand dam des industries exportatrices. Moralement et matériellement, cette pratique renouvelée de l'ancien régime et du temps de guerre est des plus répréhensibles. Elle doit disparaître.

Pour le surplus, une déflation tarifaire conventionnelle sera opérée sans grand dommage par la suite si elle est graduelle et porte sur des pourcentages très modérés. Etant conventionnelle, elle trouvera en elle-même la compensation de ses légers inconvénients grâce à l'élargissement progressif des marchés extérieurs. Rien ne s'oppose à ce qu'elle soit facilitée par la conclusion d'accords privés entre les producteurs similaires des différents pays intéressés, accords dont les gouvernements favoriseraient de tout leur pouvoir la négociation. Et ainsi, sans douleur pour personne, le libre-échange s'approcherait de nous à pas feutrés et un jour, la douane aurait vécu.

LES ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE.

Une certaine expansion des affaires s'est manifestée aux États-Unis depuis quelques mois. Elle est faible encore, et une certaine réaction s'est produite: Les mouvements habituels que l'on constate à l'entrée de l'automne n'ont pas été sans influence. Si l'on tient compte toutefois qu'il y a un an on n'enregistrait aucune amélioration, excepté une hausse insignifiante à la mi-septembre, du reste suivie un mois plus tard par une baisse précipitée, le sentiment de détente qui se manifeste parmi les hommes d'affaires américains se comprend.

Sans doute, l'imminence des élections présidentielles et les influences qui, à cette occasion, ont pu être utilisées, peuvent naturellement avoir déterminé des mouvements artificiels — notamment à Wall Street — qui donnent un caractère factice à certaines hausses, non seulement des valeurs boursières, mais aussi des matières premières. On a certainement, dans les milieux officiels, eu tendance à exagérer l'importance de l'amélioration qui s'est produite jusqu'à présent, en laissant croire que la reprise était définitive, alors qu'il est encore très douteux qu'on ait passé le cap des plus graves difficultés. Cela serait évidemment sans grande importance si de telles affirmations n'avaient pour effet que de rendre au public une confiance nouvelle et, par là, de stimuler l'activité du commerce et de l'industrie.

L'action de la « Reconstruction Finance Corporation », dont nous avons esquissé l'organisation et les buts dans une précédente chronique (1) et dont nous examinerons plus loin les premiers résultats, et celle des Federal Reserve Banks sur le marché de l'argent ont produit des effets et le gouvernement, après les efforts un peu désordonnés au début de 1931, qui entraînèrent une hausse factice et très brève des cours des matières premières et des valeurs boursières, a entrepris maintenant une préparation plus méthodique, qui peut avoir d'heureux résultats. Mais il est certain que toutes les mesures prises ne sauraient avoir qu'une influence limitée et ne ramener aux États-Unis qu'une santé économique précaire, car elles ne portent que sur la solution de problèmes intérieurs et laissent de côté l'aspect international de la crise.

(1) Cfr. *Bulletin* du 10 mai 1932, page 409.

Or, ils s'abuseraient étrangement, les hommes d'Etat et les hommes d'affaires américains qui croiraient possible que les États-Unis reprennent toute leur activité indépendamment des conditions économiques mondiales et sans que l'Europe ait retrouvé son équilibre. Beaucoup d'Américains ne comprennent pas encore la part que jouent les relations avec l'étranger dans la prospérité économique de leur pays. Ils oublient facilement que les États-Unis produisent plus de céréales, de coton, de pétrole et d'objets manufacturés qu'ils n'en peuvent consommer et ils restent étrangement indifférents devant les problèmes douaniers volontiers abandonnés à la compétence et à la discrétion des politiciens. On le constate une fois de plus, dans les programmes électoraux des deux candidats à la présidence. M. Hoover se déclare nettement partisan du maintien d'un tarif douanier élevé, tandis que M. Roosevelt reste assez évasif sur cette question pourtant bien importante.

Nous avons déjà décrit les mesures prises par le gouvernement du président Hoover pour lutter contre la crise et qui toutes tendaient à l'extension des possibilités de crédit pour parer aux restrictions causées par la défaillance de l'édifice bancaire et financier. Le temps où la crise apparaissait aux dirigeants de Washington comme un épisode de courte durée et où il fallait maintenir à tout prix les hauts salaires sous prétexte de maintenir le pouvoir d'achat est passé. Empêcher de nouvelles déconfitures bancaires, arrêter la thésaurisation, insuffler à l'industrie, au commerce et à l'agriculture une nouvelle énergie, en mettant à leur disposition plus de fonds à des taux fort réduits, telles ont été les directives selon lesquelles, durant ce dernier semestre, le gouvernement a accentué ses efforts de rétablissement.

Des effets immédiats ont été obtenus, qui ont amené un revirement psychologique qu'il ne faut pas sous-estimer, mais qui déjà pourtant semblent s'atténuer quelque peu avec le temps devant les difficultés du moment, aggravées par le fléchissement continu des échanges extérieurs. Il n'est pas douteux que les États-Unis se trouveront obligés, par la force des choses, à modifier leur politique commerciale dans un avenir qui n'est pas si éloigné. Pour le moment ils se bornent à traiter les problèmes intérieurs : chômage, dettes privées, chemins de fer, etc. Voyons comment ils pensent les résoudre,

Vers la fin du mois de juin, qui fut particulièrement pénible pour l'économie américaine, le gouvernement, hostile jusque-là à tout secours officiel aux chômeurs, se décida à donner aux sans-travail une aide d'une façon détournée. Par l'Emergency Relief Act, voté par le Sénat le 21 juillet, la Reconstruction Finance Corporation fut autorisée à prêter aux Etats un maximum de 300.000.000 de dollars afin de leur fournir les moyens d'assurer l'organisation du secours-chômage. L'appui ainsi accordé n'est pas négligeable, mais il n'est cependant en rien comparable aux dispositions prises dans la plupart des pays européens, en sorte que les Etats et la charité privée continuent à supporter presque aussi lourdement qu'auparavant les charges du chômage et que la misère est grande.

Une autre affectation des ressources de la Reconstruction Corporation, dont nous n'avons pas eu encore l'occasion de parler, est le financement des stocks de blé et de coton, jusqu'alors laissés aux soins du Farm Board. On connaît l'échec des tentatives de stabilisation des prix poursuivies par cet organisme et ce qu'elles coûtèrent au gouvernement américain. Il était inévitable que l'activité du Farm Board en fût restreinte : on a limité ses crédits, on lui a retiré la préoccupation de l'écoulement des stocks pour ne lui laisser que la promotion du mouvement de vente coopérative des produits agricoles. Signalons toutefois que le fait de repasser à la Reconstruction Finance Corporation le financement de ces stocks, n'enlève en rien le caractère nettement spéculatif de cette opération fondée sur la conviction gouvernementale qu'une hausse des prix des matières premières se produira d'ici au printemps 1933.

Dans un rapport daté du 4 octobre, la Reconstruction Finance Corporation a fourni des indications assez complètes sur les opérations qu'elle a effectuées jusqu'au 31 août. On constate qu'elles se sont développées à un rythme très rapide, en ce qui concerne les prêts destinés à soulager l'agriculture et les petits propriétaires de maisons, et plus modéré en ce qui concerne les banques, les compagnies de prêts hypothécaires, les chemins de fer et les compagnies d'assurances, qui avaient été les gros emprunteurs du début.

Quant aux opérations faites en exécution de l'Emergency Relief Act, elles sont de deux sortes : les unes sont des prêts aux Etats de l'Union et à certaines subdivisions administratives en vue de financer principalement des travaux de routes ; les autres sont des prêts indirects aux agriculteurs, en vue du financement des récoltes, par l'intermédiaire de sociétés ou d'organismes spécialisés dans ce genre de crédit.

Au 31 août, les prêts aux Etats atteignaient 30 millions de dollars et les prêts indirects aux agriculteurs 50 millions de dollars, se décomposant en 35 millions prêtés à l'American Cooperative Association et en 15 millions avancés à la Cotton Stabilization Corporation. Ce sont ces derniers crédits qui, en août dernier, ont contribué, avec les derniers pronostics pessimistes du département de l'Agriculture sur la récolte du coton et avec la création de la Commodities

Finance Corporation, à faire monter le prix des cotons au moment où les fabricants cherchaient à se couvrir pour la campagne d'hiver.

En connexion avec les mesures prises pour aider à dégager les banques dont les actifs sont dangereusement immobilisés, il faut citer le Federal Home Loan Bank Act, du 22 juillet 1932.

Les multiples emprunts gouvernementaux lancés aux Etats-Unis pendant et après la guerre et la vague de spéculation boursière des récentes années ont poussé de nombreux possesseurs d'immeubles à mobiliser leurs fonds ; ajoutons à cela l'organisation intensive, en Amérique, de la construction à crédit, et la vogue, dans les petites banques de province, du crédit hypothécaire, et nous aurons expliqué l'existence de l'énorme dette hypothécaire (1) et la congélation d'une bonne part des avoirs bancaires aux Etats-Unis.

C'est à cette situation néfaste que le gouvernement a voulu porter remède en faisant voter le Home Loan Bank Act, organisant un système fédéral de crédit immobilier permettant de mobiliser les sommes placées en hypothèques sur des maisons d'habitation. En soulageant les entreprises de construction à crédit, le législateur a espéré favoriser également les industries de la construction.

L'organisation du système a suivi le modèle des Banques de Réserve Fédérale : un conseil central entouré de douze banques se partageant le territoire en douze districts. Seules les banques engagées dans le crédit hypothécaire en sont membres et en ont souscrit le capital. On envisage l'émission d'emprunts pour obtenir les fonds nécessaires : signalons cependant que la Reconstruction Finance Corporation a été pressentie pour accorder une aide temporaire pouvant s'étendre jusqu'à 125.000.000 de dollars.

Le système a été long à mettre sur pied, les difficultés de délimitation des districts ont été considérables, et il est impossible en ce moment de juger de ses effets.

A côté de ces mesures prises par le gouvernement pour remédier à une situation critique, il faut placer également celles arrêtées par les Banques de Réserve Fédérale qui, par une expansion de crédit, ont cherché elles aussi à provoquer une reprise industrielle. Dès le mois de mai, elles se sont décidées à faire usage des pouvoirs nouveaux accordés par le Glass Steagall Act, du 27 février, qui autorise, par mesure exceptionnelle et jusqu'au 31 mars 1933 seulement, l'émission de billets de banque garantis par des obligations fédérales (2), et elles ont acheté de façon continue des fonds d'Etat américains, de manière à mettre de l'argent en circulation et de contrecarrer ainsi le mouvement violent de contraction de ressources et de crédit, que la thésaurisation de billets et le retrait d'avoirs en banque avaient amenés.

Jusqu'à présent cette politique d'argent facile et de crédit abondant, tout en soulageant la situation des

(1) On l'évalue à 20 milliards de dollars en ne tenant compte que des maisons d'habitation.

(2) Cfr. *Bulletin d'Information et de Documentation* du 10 mai 1932, page 410.

banques, ne paraît pas avoir donné les résultats qu'on en espérait, au point de vue de la reprise des affaires. Pour ce qui est de l'industrie, on doit constater, qu'à part les textiles, les autres branches n'ont pas témoigné jusqu'ici d'une amélioration très substantielle. Au Stock Exchange, il se manifeste une tendance à la hausse, mais suivie de baisse. Les prêts sur titres et les avances aux brokers n'ont augmenté que dans une proportion modérée.

La liquidité des banques s'est améliorée aussi en ces derniers temps; les Banques de Réserve Fédérale ont considérablement ralenti, si pas arrêté, leurs achats de fonds publics.

* * *

Emergency Relief Act, Federal Home Loan Bank Act, réorganisation du Federal Farm Board, expansion des crédits, faisant suite ou complétant la National Credit Corporation, la Reconstruction Finance Corporation et le Glass Steagall Act, voilà l'ensemble des mesures de défense contre la crise prises par le gouvernement républicain des Etats-Unis, si nous y ajoutons la loi d'impôt chargée de combler, tant que faire se peut, le déficit budgétaire.

Le congrès s'est ajourné après le vote de ces différents « bills » et a heureusement rejeté ou négligé certains errements de législateurs, tels que le Goldsbrough bill, ordonnant en quelques lignes, aux Banques de Réserve Fédérale, de ramener et de stabiliser le taux des prix au niveau de 1926; le Steagall bill, accordant une garantie gouvernementale aux dépôts bancaires; le Bonus bill et d'autres encore qui se seraient chargés de rendre la situation de moins en moins saine.

Nous ne pouvons déterminer les résultats des organismes nouveaux: certains sont seulement en formation; d'autres, déjà très engagés dans les opérations qu'on attendait d'eux, n'ont cependant encore pu aboutir à des améliorations profondes.

La Reconstruction Finance Corporation a aidé considérablement à la diminution du nombre de faillites bancaires et au maintien de nombreuses sociétés de chemin de fer, mais rien ne peut encore prouver que la situation en ces deux branches soit saine.

Du côté bancaire, deux crises locales, à Chicago et Baltimore, ont démontré à suffisance que l'ère des ébranlements n'était pas complètement terminée. En somme, si l'on a pu combattre une déflation jugée excessive par des moyens monétaires et des facilités de crédit, ce qui est normal, on n'a pas créé par là et on ne peut espérer créer les bases de véritables crédits industriels: l'industriel, d'une part, a besoin de peu d'argent en ce moment, et il hésite à recourir au crédit, de peur de subir la marque de méfiance que lui infligeront les banques en le lui refusant; celles-ci, d'autre part, ne veulent pas courir de risques en prêtant à des entreprises qui, évidemment, ne sont pas à cette époque des plus prospères.

* * *

Ce ne sont pas les seuls sujets de préoccupation du gouvernement américain. Comme tant d'autres gou-

vernements, il se trouve aux prises avec des difficultés budgétaires qui s'accroissent de mois en mois.

Vers la mi-octobre, la Trésorerie a dû faire face à une échéance de 330 millions de dollars de bons à court terme, qui n'a pu s'effectuer qu'à l'aide d'une autre émission à court terme.

Entretiens, l'allure à laquelle s'accroît le déficit entre les dépenses et les recettes cause une inquiétude assez grande.

Le déficit de l'année fiscale 1931-1932 avait atteint 2.855 millions de dollars, tandis que la dette publique s'était élevée de 16.800 millions de dollars au 30 juin 1931 à 19.500 millions de dollars environ au 30 juin 1932. Avant de se séparer, à la fin de juillet, le Congrès avait voté de nouveaux impôts dans l'espoir d'assurer l'équilibre du budget. Malgré cela, pour la période écoulée du 1^{er} juillet 1932 au 15 septembre, l'administration de la Trésorerie signale que les moins-values atteignent déjà 452 millions de dollars.

Sans aucun doute, l'équilibre du budget ne pourra être obtenu en appliquant simplement la loi budgétaire votée par le Congrès. Si l'excédent des dépenses se maintient au même rythme, on se trouvera devant la nécessité immédiate de relever à nouveau certains impôts et peut-être d'adopter le principe d'une taxe de transmission dont il a déjà été question, mais qui est aussi impopulaire que les taxes sur l'essence, l'électricité, les automobiles et le droit de timbres sur les chèques et les effets de commerce.

La situation des Etats et des administrations locales n'est du reste guère plus favorable. Partout les budgets accusent des augmentations de dépenses dues pour une grande part aux charges des emprunts qui ont été contractés pour assurer l'exécution de travaux publics et plus particulièrement des routes et des écoles. La dette des 48 Etats, qui n'était que de 938 millions de dollars en 1922, atteignait 1.856 millions en 1929 et celle des administrations locales s'élevait à 8.602 millions en 1925 et 11.106 millions de dollars en 1928. Elle doit être beaucoup plus considérable actuellement et constitue un sujet sérieux d'inquiétude. Ici se répète également une vieille leçon des temps de crise: c'est que, sauf si les pouvoirs publics possèdent des réserves, ils ne peuvent pas utilement combattre la crise et le chômage par de grands travaux publics; l'allure à laquelle ceux-ci obligent à recourir aux emprunts épuise rapidement les ressources d'un budget, affaibli par le mauvais état des affaires.

Un autre problème, non moins grave, qui se pose aux dirigeants américains est la situation difficile dans laquelle se trouvent placées les compagnies de chemins de fer.

Rappelons d'abord l'importance des chemins de fer américains comme valeur de placement, et l'intérêt que portent donc à leur situation à la fois les trusts, les sociétés de placement et les compagnies d'assurance: les obligations de chemins de fer figurent parmi les titres de première catégorie; la loi a même exigé de certains organismes d'y investir des fonds.

Or, les chemins de fer voient leurs recettes devenir presque nulles, vu la faible activité industrielle. En dépit du relèvement de certains tarifs entrés en vigueur au début de janvier et de la diminution de 10 p. c. des traitements et salaires appliquée le mois suivant, les résultats du premier semestre ont été désastreux. D'autre part, la concurrence acharnée que leur font l'automobile, l'avion, le bateau et les pipelines, leur font subir des pertes considérables. Nombreuses sont les sociétés qui ont dû recourir à la Reconstruction Finance Corporation : en effet, durant le premier semestre d'activité de celle-ci, une cinquantaine de compagnies ont obtenu des prêts à concurrence de 250.000.000 de dollars environ. De nombreuses autres sont entre les mains de liquidateurs.

La situation de toutes est désastreuse. Aussi, l'Interstate Commerce Commission a-t-elle soigneusement étudié et récemment approuvé un plan de concentration des lignes de l'Est, à l'exception de celles de la Nouvelle-Angleterre : quatre groupes seraient formés :

1) Le New-York Central System, absorbant le Michigan Central, le Delaware and Lackawanna, trois ou quatre réseaux, et une cinquantaine de lignes d'intérêt local.

2) Le Pennsylvania System, comprenant le Wabash, le Norfolk and Western, le Long Island et plus de cinquante petites lignes.

3) Le Baltimore and Ohio à la tête d'une quarantaine de lignes.

4) Le Chesapeake and Ohio, absorbant des lignes de grande importance, mais de situation financière très obérée, telles que le New-York, Chicago et Saint-Louis.

Ce plan semble à première vue remarquable, mais trois de ces groupes ont déjà obtenu l'aide de la Reconstruction Finance Corporation et le quatrième absorbe des unités tellement faibles, qu'il n'y a pas encore là une solution définitive.

Les trois grosses difficultés à vaincre pour réorganiser les compagnies de chemin de fer sur une base financière stable sont les salaires, la concurrence entre compagnies rivales et la concurrence extérieure.

Nous avons vu le plan de consolidation qui doit écarter la seconde de ces difficultés, en supprimant toutes les doubles lignes et l'excès des frais généraux : entre certaines villes importantes, deux et parfois même trois trains de compagnies différentes prennent le départ au même moment et font en ce moment le trajet presque à vide, et il en est de même pour les marchandises.

Quant aux salaires, les compagnies avaient obtenu, l'hiver passé, une réduction de 10 p. c. jusqu'au 1^{er} février 1933 ; elles étaient sur le point d'obtenir par négociations avec les syndicats une réduction permanente de 20 p. c., lorsque le gouvernement intervint et, prétextant une amélioration possible de la situation lors de l'échéance du premier accord, empêcha la conclusion du second. Il est évident que des raisons politiques présidèrent à cette décision.

Enfin, la concurrence des autres modes de transport

pourrait être affaiblie par des taxations ou des contrôles gouvernementaux, délimitant par exemple les sphères d'action respectives : c'est dans ce sens que le prochain Congrès légifèrera vraisemblablement.

L'ensemble de ces questions, et surtout le rétablissement financier, est actuellement discuté par une commission des transports présidée par l'ancien président Coolidge, et comprenant des personnages représentatifs de l'agriculture, de l'industrie, de la finance et de la presse. Ces personnalités ont entrepris d'étudier le problème entier des transports à la demande des associations des banquiers spécialisés dans les trusts de placement, des compagnies d'assurances et des organismes intéressés à la bonne tenue des valeurs de chemins de fer.

Les gros déficits enregistrés au cours des derniers mois par les sociétés ne peuvent qu'en partie être attribués à la dépression générale des affaires, et une amélioration du mouvement des transactions ne peut apporter un remède radical et définitif. Dans de nombreux cas, l'administration a été trop rigide et trop routinière et a trop ignoré l'ampleur toujours plus grande de la concurrence automobile et des autres moyens de transports. La direction financière est aussi en partie responsable parce qu'elle a permis de constantes augmentations de capital alors que l'on cessait d'augmenter la longueur des lignes exploitées et le nombre des wagons.

De plus, les chemins de fer se trouvent dans des conditions nouvelles d'exploitation. Aussi l'enquête se traduira, croit-on, par un rapport et des recommandations ayant pour objet de modifier la législation sur les tarifs, de faciliter les fusions, de réglementer la concurrence des autos, des avions, des canaux et des pipelines et de proposer une réorganisation du capital.

Jusqu'à-là, la Reconstruction Finance Corporation devra sans doute encore renflouer et assister bien des lignes.

* * *

Au Stock Exchange, les valeurs mobilières ont connu, durant le mois de juin, leurs plus bas cours. Sous l'influence du vote du Tax Bill, de la cessation des exportations d'or, et de la courte période d'apaisement politique en Europe à la suite de la Conférence de Lausanne, la Bourse de New-York connut une reprise assez rapide, qui s'est amorcée le 8 juillet, qui a été suivie d'une réaction, mais qui laisse cependant les cours à des niveaux sensiblement plus élevés qu'au mois de juin. A partir du 12 septembre, la baisse prit une ampleur suffisante pour atténuer l'optimisme excessif que l'on manifestait déjà dans certains milieux.

L'insuffisance des progrès économiques, la situation politique interne et la hâte des professionnels à réaliser leurs bénéfices ont arrêté l'élan de la spéculation et incité celle-ci à apprécier d'une manière plus objective les indices de légère reprise qui commencent à se dessiner.

Quelques initiatives privées jouèrent un rôle également.

L'American Securities Investing Corporation, surnommée le Bond Pool, a créé un fonds de 100 millions de dollars destiné à relever le prix des obligations. En même temps, les banques de New-York formaient un autre fonds de 50 millions de dollars sous le nom de Commodities Finance Corporation et se divisant en deux sections : la Credit Corporation et l'Acceptance Corporation. Il a pour but d'employer les ressources des maisons de New-York sur les marchés provinciaux, de suppléer à la carence des banquiers locaux et de permettre aux manufactures de s'approvisionner en matières premières.

* * *

Au moment où nous rédigeons cette chronique, la bataille électorale entre les Républicains, représentés par M. Hoover, l'actuel président, et les Démocrates, représentés par M. Roosevelt, bat son plein.

Il n'est pas sans intérêt, du point de vue économique, d'envisager les résultats possibles de cette élection.

Le programme du parti républicain se résume en quelques lignes : élu en 1928 par une vague d'optimisme sans précédent, le gouvernement a dû, dans la suite, se débattre dans la plus violente des crises, il a dû parer au plus pressé et s'est efforcé de rétablir l'équilibre budgétaire, de sauver les banques, de satisfaire les appétits d'argent de l'agriculture et de l'industrie. Pour l'avenir, il prévoit la continuation de ce renflouement, le maintien d'un tarif douanier élevé, seul remède, d'après lui, au malaise industriel et commercial, et le refus de tout amendement aux dettes internationales.

Le parti démocratique oppose-t-il à ce programme des principes nettement caractérisés ? Pas le moins du monde : une moindre intransigeance en ce qui concerne les dettes internationales et le tarif, une moindre résistance à certaines réformes sociales, c'est tout ; question de nuances et de degré, plus que d'opposition de doctrines.

Dans une série de discours qu'il a prononcés durant son voyage à travers l'Ouest et le Centre, le gouverneur Roosevelt a précisé les directives de son éventuel gouvernement.

En matière financière, le renforcement du contrôle sur les émissions de titres, sur les holdings, sur le Stock Exchange, sur l'activité des Banques nationales, la séparation des départements commerciaux et spéculatifs des banques, la lutte contre l'emploi des dépôts à la spéculation, la restriction des émissions étrangères : c'est somme toute le rappel du premier Glass bill sur la réorganisation du système bancaire.

En ce qui concerne l'agriculture, il propose la réorganisation du Department of Agriculture, et une sorte de réforme agraire, consistant dans le retrait de la compétition, des terres plus pauvres, notamment par un programme de reforestation. Evidemment, il y

ajouté des mesures financières facilitant l'écoulement des récoltes, et la promesse d'une politique commerciale plus avantageuse.

Pour les chemins de fer, le gouverneur Roosevelt adopte les remèdes dont nous avons parlé plus haut, rationalisation, contrôle de la concurrence, prêts temporaires par la Reconstruction Finance Corporation en attendant une amélioration prochaine.

Enfin, avec l'établissement d'un contrôle public sur les entreprises d'eau, gaz et électricité (Public utilities), il ne reste plus dans le programme démocratique qu'une série de points où l'attitude est plus ou moins évasive, tout comme celle du président Hoover d'ailleurs : ce sont la prohibition, la question des tarifs douaniers, les assurances sociales, les dettes de guerre, etc.

A en juger par ces programmes, on peut croire que quelle que soit l'issue des élections, les changements à la politique, tant extérieure qu'intérieure des Etats-Unis, seront peu importants. Mais il ne nous appartient pas d'anticiper sur la manière dont ces formules, habilement vagues, seront mises en pratique lorsque la victoire aura couronné la lutte. En tous cas, comme avant les élections, les Etats-Unis auront une situation financière parfaitement saine en ce qui concerne leurs relations avec l'étranger : le mouvement d'exportation de l'or a pris fin, et les avoirs étrangers à New-York ne sont plus assez importants pour affaiblir la stabilité du dollar ; mais comme avant, le problème d'un budget déséquilibré et la crise économique, qui a réveillé si amèrement les Etats-Unis des illusions de boom, resteront une cause de soucis au moins aussi graves qu'en Europe.

Les menaces, qui se sont dessinées il y a quelques mois pour la stabilité du dollar, ont ravivé aux Etats-Unis les polémiques au sujet des théories monétaires.

A l'époque de la grande prospérité américaine, certaines thèses y ont trouvé grande faveur. Une de celles-ci consiste à soutenir que le rôle des banques d'émission n'est pas seulement de veiller sur la solidité de la monnaie et du crédit, mais aussi de régler les prix par des manipulations monétaires : émission supplémentaire de billets et de crédit pour empêcher la baisse, retraits de billets et de crédit pour empêcher la hausse. Une autre théorie, non moins hardie, est que pour assurer l'extension du pouvoir d'achat et maintenir des prix élevés, rien n'est plus efficace que la hausse des salaires.

Si ces théories sont fondées, on disposerait de moyens certains et presque mécaniques de remédier aux crises. Mais, l'erreur fondamentale de ces théories est de se méprendre sur le rôle et la nature de la monnaie.

Aussi, est-il intéressant de voir que l'une comme l'autre sont aujourd'hui vivement combattues aux Etats-Unis.

LA MONNAIE DIRIGÉE.

Dans une étude fortement documentée de M. Benjamin-M. Anderson (1), on lit ce qui suit sur cet objet :

« Les adeptes de la théorie d'après laquelle les banques centrales pourraient et devraient stabiliser le niveau des prix, peuvent être divisés en deux groupes. L'un s'en tient simplement à la vieille théorie quantitative de la monnaie. Rappelons-la : en tenant compte des changements dans le volume du commerce, le niveau moyen des prix variera en exacte proportion avec la quantité de la monnaie et des dépôts bancaires. Les adeptes plus scientifiques de cette théorie tiennent compte aussi de la vélocité de la circulation de la monnaie et des dépôts, mais prétendent habituellement que cette vélocité est déterminée par des habitudes et des coutumes plus ou moins invariables. Cette doctrine est fautive, même en théorie, mais la plus récente histoire suffit déjà à la réfuter.

» Au milieu de 1919, les adeptes de la théorie quantitative nous annonçaient que les prix avaient atteint définitivement un niveau plus élevé, résultat de la grande expansion du crédit bancaire, et ils nous assuraient qu'évidemment les prix pourraient varier de quelque 5 ou 6 p. c. au-dessus ou en dessous du niveau nouvellement atteint, mais que celui-ci était permanent et sûr.

» Dans les dix-huit mois qui suivirent, les prix montèrent d'abord de 15 p. c. pour tomber ensuite précipitamment de 49 p. c., tandis que le volume de crédit bancaire était plus élevé à la fin de la chute qu'au commencement de la hausse.

» A la suite de cette chute, nos théoriciens nous dirent que les prix monteraient vers des sommets nouveaux par suite des flots d'or qui nous arrivaient, et qui allaient, dans des proportions colossales, continuer jusqu'en 1927. Et cependant, en 1928, le niveau des prix en était au même point qu'en 1921.

» Les faits ne font ordinairement pas grande impression sur nos quantitativistes. Mais cependant, dans ce cas-ci, ils étaient pour eux si décevants, qu'ils imaginèrent un mythe pour les expliquer : les Banques de Réserve Fédérale stérilisaient l'or et l'empêchaient de provoquer l'expansion de crédit et la hausse des prix qui eussent été normales. Le tableau suivant montre l'absurdité de cette thèse :

Dépôts des banques commerciales.

11 avril 1928	\$ 44.234.100.000
30 juin 1919	\$ 27.728.241.000
Accroissement	\$ 16.505.859.000
Soit	59,5 %
11 avril 1928	\$ 44.234.100.000
30 juin 1921	\$ 29.831.015.000
Accroissement	\$ 14.403.085.000
Soit	48,2 %

(1) *The Chase Economic Bulletin*, XII, no 2.

Prêts, escomptes et placements
des banques commerciales.

11 avril 1928	\$ 47.607.000.000
30 juin 1919	\$ 31.724.523.000
Accroissement	\$ 15.882.477.000
Soit	50,1 %
11 avril 1928	\$ 47.607.000.000
30 juin 1921	\$ 34.209.282.000
Accroissement	\$ 13.397.718.000
Soit	39,1 %

» Durant cette expansion, la proportion du stock d'or monétaire à l'ensemble des dépôts des banques commerciales, déclina de 12,33 p. c. en 1922 à 9,73 p. c. en 1928.

» Il y eut donc une considérable expansion du crédit, mais les prix ne haussèrent point. Et cependant, si la théorie quantitative avait été exacte, ils auraient dû être, en 1928, de 83 p. c. plus élevés qu'ils ne l'étaient.

* * *

» Certains défenseurs de la théorie quantitative ont objecté que tous ces chiffres ne sont pas concluants, vu qu'ils ne tiennent pas compte du prix des valeurs mobilières et des immeubles.

» Nous pouvons répondre d'abord que cette objection est en dehors de la question. Nous discutons des prix de gros des marchandises, et nous discutons la théorie qui veut stabiliser ces mêmes prix en proportionnant le volume de la monnaie et du crédit au volume du commerce.

» Nous pouvons répondre ensuite que si même nous comprenions dans notre index les valeurs mobilières et les immeubles, cela pourrait améliorer le tableau jusqu'à 1929, mais cela deviendrait terrible pour les quantitativistes durant la période 1929-1932. En effet, la chute des prix de ces valeurs a été beaucoup plus considérable que celle des prix de gros des marchandises et surtout que celle du volume de la monnaie et du crédit. Le maximum de volume du crédit fut atteint pendant l'automne 1930 longtemps après la panique boursière.

» Gênés par les chiffres, ou bien les ignorant, certains de nos stabilisateurs ont découvert alors une formule plus simple. Ils n'essaient plus de comparer le volume du crédit et de la monnaie au volume du commerce, ils s'occupent uniquement des prix de gros des marchandises, et exigent des banques centrales qu'elles fassent en sorte de stabiliser ces prix. Si les prix tombent, accordez plus de crédit jusqu'à ce qu'ils cessent de tomber. S'ils doivent monter, continuez à accorder du crédit jusqu'à ce qu'ils arrivent au niveau souhaité. Et si entretemps vous avez déchaîné une vague de spéculation boursière, peu importe, ne vous laissez pas influencer par elle dans votre politique de crédit.

* * *

» La grande expansion du crédit bancaire, dépassant et de loin tous les besoins, laissa les prix en 1928

exactement où ils étaient en 1921. Leur niveau aurait d'ailleurs baissé si cette expansion n'avait pas eu lieu. Son influence fut donc, non d'élever les prix, mais de les maintenir.

» Cependant, la quantité de monnaie et le volume du commerce ne se mirent pas mécaniquement en équilibre, comme l'attendaient les quantitativistes. Au contraire, cet équilibre s'établit par des voies détournées, dont voici les principales :

» 1) La grande expansion du crédit bancaire nous permit, nous, nation créancière protégée par de très hauts tarifs, de maintenir un grand commerce d'exportation. Le monde extérieur était incapable de vendre, sur notre territoire, assez de produits pour obtenir les dollars nécessaires au paiement de l'intérêt de ses dettes envers nous et à l'achat de certains de nos produits. Mais la grande expansion du crédit bancaire rendit possible l'émission d'un énorme volume de valeurs étrangères, *prêtant* ainsi au monde les dollars qu'il ne pouvait *gagner*.

» 2) Il y eut un immense développement de la construction des bâtiments, des routes et des autres travaux de longue haleine qui n'eussent autrement pas été entrepris.

» 3) Le financement des ventes à crédit par du crédit bancaire n'aurait pu se développer dans les proportions exagérées qu'il connut.

» 4) La consommation était gonflée démesurément par d'énormes bénéfices spéculatifs. La Trésorerie rapporta que 11 p. c. du revenu soumis à l'impôt en 1928, résultaient de la spéculation boursière ou immobilière. Ces 11 p. c. ne représentent que le bénéfice réalisé sur les opérations terminées; on sait qu'en outre les spéculateurs traçaient des chèques sur leurs brokers lorsque leurs avoirs dépassaient la couverture requise. Les brokers empruntaient auprès des banques pour compenser ces retraits, et l'argent s'en allait ainsi en automobiles et en voyages en Europe.

» Les prix de 1926 et des années environnantes étaient donc dangereusement instables. Ils dépendaient : a) des exportations faites à crédit; b) des constructions publiques financées par des émissions d'obligations et d'hypothèques, fondées sur du crédit bancaire; c) de ventes à crédit toujours croissantes et d) de dépenses permises par des gains spéculatifs. Un tel niveau ne peut et ne doit pas être souhaité actuellement. Nous préférons un niveau plus durable et persistant, se soutenant de lui-même, et reposant sur un revenu normal. Nous préférons un commerce d'exportation sainement compensé par un commerce d'importation. Nous préférons voir nos travaux publics payés d'abord au moyen de l'impôt ordinaire, et pour le reste par l'épargne.

» Le niveau des prix ne doit pas nécessairement être aussi bas qu'aujourd'hui : c'est un niveau de panique. Si nous pouvons restaurer notre commerce international — et nous le pouvons si nous le voulons — nous ferons renaître notre agriculture, et celle-ci pourra alors acheter les produits de notre industrie. Les prix des matières premières hausseront. Une

activité croissante de notre industrie lui évitera le besoin de hausser ses prix pour travailler avec bénéfice. Nous aurons ainsi un niveau des prix stable, sûr et adéquat. Mais la voie pour arriver à tout ceci n'est pas de créer une autre expansion du crédit, mais plutôt d'abaisser notre tarif douanier, de régler la question des dettes, et ainsi de rétablir notre commerce international.»

LES HAUTS SALAIRES.

On se souvient de la démonstration de M. Ford, expliquant la prospérité de l'industrie aux Etats-Unis et de la science en particulier par la hausse des salaires et professant que pour encourager la consommation et maintenir la prospérité, il n'y avait qu'à relever davantage les gains des ouvriers, qui constituent la majorité du public acheteur.

Nul ne met en doute que lorsque les conditions économiques générales justifient le relèvement des salaires, ce ne soit là en soi un grand bien : le niveau du bien-être d'une classe étendue et importante se trouve par là accru. De même, on ne peut que constater avec satisfaction qu'à la différence de ce qui se faisait jadis, ce n'est pas tout d'abord sur le taux des salaires que l'industriel prétend économiser dès qu'il y a crise. On peut dire que très généralement aujourd'hui, le patron avisé cherche des économies ailleurs d'abord. Et il est certes désirable qu'il en soit ainsi.

Mais la théorie des hauts salaires est plus discutable. Elle tendrait à fournir un procédé positif pour combattre les crises et à exclure comme contre-indiqué toute réduction de salaires.

Cette thèse est-elle fondée — sinon, en quoi réside l'erreur?

C'est à cette question que répond une autre revue américaine.

« On admet assez facilement, écrit-elle (1), que si tous les salariés pouvaient voir augmenter leurs salaires, ils seraient capables d'acheter plus de produits, et d'améliorer ainsi leur confort et leurs conditions d'existence.

» Cela accroîtrait la demande des produits considérés, donc aussi la demande de main-d'œuvre, et aiderait l'industrie à regagner un degré d'activité plus favorable qui permettrait à tous un standard de vie plus élevé.

» Par contre, on prétend qu'en cas de réduction des salaires, le pouvoir d'achat diminue, on consomme et on produit moins de biens. Personne ne veut évidemment d'un resserrement du pouvoir d'achat et de la consommation, qui atteindrait toutes les branches d'activité industrielle ou commerciale.

» Si ces théories étaient prouvées, il ne serait plus question de crise économique. Malheureusement, elles contiennent plusieurs erreurs. On tient trop peu compte du rapport entre les salaires et les prix que les consommateurs doivent payer pour les produits industriels. Et même, quand on en tient compte, on

(1) *National City Letter*, 1932, octobre, p. 148.

considère souvent, puisque les salaires sont seulement une partie du coût de production, que leur augmentation donnera plus de pouvoir d'achat à l'ouvrier que ne lui en retirera la hausse du prix des produits fabriqués. Or, cela est faux parce que cette augmentation du pouvoir d'achat de l'ouvrier se fera aux dépens de tous les autres consommateurs qui doivent payer des prix plus élevés et comme, par le fait même, ces consommateurs réduiront leurs achats, la demande de main-d'œuvre diminue.

» C'est la règle des affaires qu'un employeur fasse supporter tout accroissement de ses frais par les consommateurs de ses produits, ce qui, évidemment, réduira d'autant leur pouvoir d'achat.

» De même, une réduction des salaires, en diminuant le coût de la production, conduira à une baisse des prix et augmentera la capacité d'achat des consommateurs.

» Dans la situation actuelle, le coût de la vie est maintenu loin au-dessus du niveau d'avant-guerre à cause du taux élevé des salaires. Bien que de nombreuses réductions de salaires aient déjà été appliquées et aient provoqué une baisse substantielle du coût de la vie, elles ne sont pas en proportion avec la diminution des revenus des consommateurs non salariés. Conséquemment, les prix des produits supportant ces hauts salaires n'ont pas baissé aussi rapidement, la base d'échange a été déséquilibrée, et le chômage a suivi avec tous ses désastreux résultats.

» Une autre erreur est l'argument suivant lequel le standard de vie est abaissé par des réductions de salaires. Mais ce standard est déterminé par le salaire réel, et le salaire réel est le produit du salaire nominal par heure ou par jour multiplié par le nombre d'heures ou de jours de travail, et divisé par le prix des biens que le travailleur doit acheter. Donc, si le salaire nominal est abaissé, mais que cette baisse est compensée par un plus grand nombre d'heures de travail ou par une diminution des prix des biens achetés, il n'y a pas de perte en salaire réel, ni par conséquent en standard de vie. En vérité, les améliorations du standard de vie des ouvriers américains n'ont pas été obtenues par une hausse des salaires nominaux, mais par une meilleure organisation industrielle qui a permis de produire plus, donc, d'acheter moins cher ou, ce qui revient au même, de recevoir un plus haut salaire nominal sans hausse équivalente des prix. L'importance que l'on attache au salaire nominal comme pouvoir d'achat vient de ce que l'on croit que la monnaie est, elle-même, une source de pouvoir d'achat. Or, cela est faux.

» La monnaie, dans le sens courant du mot, n'est pas elle-même une source de pouvoir d'achat : elle ne crée pas plus de pouvoir d'achat que les wagons de chemins de fer ne créent du trafic. Tous deux, monnaie et wagons, facilitent le commerce, mais ils ne le créent pas. La spécialisation dans l'industrie et la diversité dans la production sont les bases du commerce ; les biens et les services d'espèces différentes paient l'un pour l'autre et créent leurs demandes réciproques. Le pouvoir d'achat du fermier consiste dans les produits qu'il envoie au marché, les ouvriers qui fabriquent des souliers ont leur pouvoir d'achat

en souliers et le pouvoir d'achat de chaque groupe d'ouvriers réside dans les biens et services qu'il offre sur le marché.

» L'argument en faveur de la « théorie des hauts salaires », est que les hauts salaires sont nécessaires pour permettre aux consommateurs d'acheter l'énorme production de nos usines. Il ne peut être contredit s'il s'agit des salaires réels ; mais, s'il l'applique aux salaires nominaux et s'il signifie donc que plus les salaires sont élevés plus grande est la prospérité du pays, son inexactitude est facilement démontrée. Si les salaires de tous étaient doublés, l'intérêt, les fermages, les coûts de transport seraient rapidement doublés, les prix de toutes choses seraient doublés et nul n'y gagnerait. En outre, si les salaires de tous les ouvriers des industries étaient augmentés, ils ne pourraient consommer qu'une partie de ce qu'ils pourraient produire, et le coût de production élevé et les hauts prix les empêcheraient de vendre à l'agriculture, qui elle, n'est pas payée en salaires, mais par la vente de ses produits à des prix fixés sur le marché mondial par la concurrence internationale. »

Cette condamnation de la théorie des hauts salaires est catégorique. Il y a près de deux ans, M. F. Baudhuin a lui aussi (1) démontré que l'on ne pouvait pas attendre beaucoup d'une politique systématique d'élévation des salaires et qu'en période de crise elle ne peut même être envisagée.

Remarquons cependant que ce n'est pas toujours sous la forme trop simple : « augmentons les salaires pour assurer des débouchés nouveaux à l'industrie », admise par le correspondant du Bulletin de la National City Bank, que l'on présente cette théorie. Le postulat est plutôt : l'augmentation des salaires entraîne une augmentation de la consommation et, partant, de la production. Formule moins radicale et plus acceptable.

Nul doute que l'augmentation des salaires peut donner une impulsion à la consommation, mais seulement dans la mesure où l'on peut consommer. D'autre part, l'augmentation des salaires est fonction du rendement des entreprises. Le salaire, élément souvent majeur du prix de revient, ne peut hausser indéfiniment, sinon dans une économie hermétiquement fermée. Or, aucun pays n'est actuellement soustrait à la concurrence étrangère. De hauts salaires entraînent des prix élevés. Les prix élevés excitent l'importation contre laquelle on ne peut se défendre que par des droits de douane prohibitifs, des contingentements ou des interdictions d'entrée, politique dangereuse qui entraîne des représailles naturelles et justifiées. Comme nous l'avons dit plus haut déjà, les États-Unis eux-mêmes ont besoin d'exporter et ne peuvent songer à vivre uniquement sur eux-mêmes et pour eux-mêmes. Et dans ce cas, la théorie des hauts salaires — si séduisante qu'elle puisse paraître — n'est que d'une portée limitée. La vérité est que les taux des salaires — qu'on doit, en soi, souhaiter aussi hauts que possible — sont en fonction de la prospérité générale du commerce et de l'industrie.

(1) Cfr. Bulletin d'Information et de Documentation du 10 janvier 1931, page 2.

CHRONIQUE

La surproduction du blé. — Parmi les causes qui ont contribué à aggraver la crise mondiale, il faut placer la détresse des agriculteurs, producteurs de blé, dans les pays exportateurs de céréales. Depuis quatre ans les prix de vente du blé, sur les marchés internationaux, sont inférieurs au prix de revient et, partant, le pouvoir d'achat des cultivateurs a baissé dans des proportions désastreuses.

Il y a actuellement surproduction de blé. On ne devrait pas s'en inquiéter outre mesure si les correctifs ordinaires à une surproduction pouvaient jouer librement, c'est-à-dire si la baisse des prix qui normalement devrait se produire et entraîner un accroissement de consommation n'était pas empêchée par des causes exceptionnelles et qui, malheureusement, ne sont pas temporaires.

Evidemment, la crise mondiale, en diminuant la capacité d'achat des populations de tous les pays,

influe défavorablement sur le marché des céréales. Mais il y a d'autres causes plus graves. C'est d'abord la réapparition du blé russe sur les marchés internationaux. C'est également l'augmentation des terres emblavées en froment — action tout à fait contraire au bon sens et à un redressement, mais se produisant dans de nombreux pays qui, pour soutenir leurs agriculteurs, n'ont pas hésité à établir des droits de douane protecteurs, des contingentements, etc. Enfin, les mesures malencontreuses prises par les grandes nations exportatrices, comme le Canada et les Etats-Unis, pour essayer de maintenir artificiellement les prix en accumulant des stocks considérables, qui pèsent actuellement sur le marché.

Le tableau suivant, emprunté au « Food Research Institute » de l'Université de Stanford, en Californie, donne, depuis dix ans, le développement de l'offre, de la consommation et du prix du blé.

CAMPAGNES	DISPONIBLE (En millions de boisseaux)				PRIX MOYEN
	Stocks (juillet)	Récolte (Chine et Russie exceptées)	Exportations russes	Total	Manitoba Winnipeg (doll. par boiss.)
1921-1922	476	3.104	—	3.580	1,35
1922-1923	507	3.156	—	3.663	1,11
1923-1924	461	3.481	21	3.963	1,05
1924-1925	578	3.081	—	3.659	1,68
1925-1926	419	3.312	27	3.758	1,51
1926-1927	482	3.371	49	3.902	1,46
1927-1928	521	3.593	7	4.121	1,46
1928-1929	590	3.911	—	4.501	1,24
1929-1930	858	3.421	10	4.289	1,24
1930-1931	809	3.687	112	4.608	0,65
1931-1932	904	3.624 (1)	80 (1)	4.608 (1)	0,59

CAMPAGNES	CONSOMMATION			Différence (En plus ou en moins)	Exportations nettes des pays producteurs
	Consommation	Reports	Total		
	(En millions de boisseaux)				
1921-1922	3.073	450	3.523	+ 57	—
1922-1923	3.202	460	3.662	+ 1	—
1923-1924	3.385	470	3.855	+ 108	—
1924-1925	3.240	480	3.720	— 61	—
1925-1926	3.276	490	3.766	— 8	—
1926-1927	3.381	500	3.881	+ 21	848
1927-1928	3.531	510	4.041	+ 80	825
1928-1929	3.643	520	4.163	+ 338	943
1929-1930	3.480	530	4.010	+ 279	627
1930-1931	3.704	540	4.244	+ 364	829
1931-1932	3.720 (1)	550	4.270 (1)	+ 338	795 (1)

(1) Estimation.

Ainsi qu'on peut le voir par ces chiffres, la demande a cessé de s'accroître parallèlement à la production depuis 1929.

D'autre part, d'énormes stocks ont été maintenus hors du marché aux Etats-Unis et au Canada. Les stocks de la seule « Grain Stabilization Corporation » s'élevaient à 257 millions de boisseaux le 1^{er} juillet 1931.

Au surplus, beaucoup de nations européennes importatrices de blé, y compris la France, l'Allemagne et l'Italie, ont, en élevant les taux des droits d'importation, empêché l'augmentation de la consommation qui se serait produite normalement si le prix du blé (conformément à la loi de l'offre et de la demande) avait baissé. Bien que l'évaluation de l'excédent de l'offre sur la demande soit inférieure à 10 p. c. de l'offre totale pendant les quatre dernières années, cet excédent représente en lui-même des quantités considérables. Comme la corrélation entre l'« excédent » et les prix est très nette, le problème mondial du blé ne pourra être résolu que lorsque les stocks existants auront été réduits à un niveau normal.

A moins de mauvaises récoltes dans les principaux pays producteurs de blé, le niveau des stocks existants ne pourra être réduit que par une augmentation de la consommation ou une diminution de la production par réduction des étendues de terres consacrées à la culture du blé.

Comme nous l'avons déjà dit, une augmentation de la demande est rendue impossible par l'élévation des tarifs douaniers et la diminution des emblavements est retardée par l'effort prémédité des gouvernements en vue d'élever ou de maintenir les prix dans le but d'aider les agriculteurs nationaux.

Un exemple des effets de la protection accordée dans certains grands pays européens se lit dans une récente correspondance adressée d'Italie à *The Economist*, de Londres (1).

(1) *The Economist*, 15 octobre 1932, p. 689.

On y signale que « M. Mussolini a pu annoncer à la dernière réunion du Comité du Blé, que la récolte pour 1932 avait atteint le chiffre-record de 7 millions 515.000 tonnes, le rendement moyen étant de 1.520 kilos à l'hectare.

» La production moyenne pour 1909-1916 avait été de 4.927.300 tonnes avec un rendement moyen à l'hectare de 1.040 kilos, et de 6.160.721 tonnes avec un rendement moyen de 1.260 kilos pendant la période de 1926 à 1931.

» Les prix également sont satisfaisants. Grâce à un droit d'importation de 750 liras à la tonne et à une restriction quant à la quantité de blé étranger admise à la mouture, le prix qui, en août 1931, était de 940 et 1.020 liras à la tonne pour le blé tendre et le blé dur respectivement, a atteint en août 1932 : 1.100 et 1.250 liras. »

Aux Pays-Bas, la production du froment a considérablement augmenté par suite de la politique de valorisation.

Mêmes constatations en France.

Dans ces conditions, on ne peut guère espérer un redressement de la situation aussi longtemps que l'on n'aura pas rétabli une autre circulation des céréales panifiables dans le monde et, partant, un écoulement normal des récoltes et des stocks conformément à l'offre et la demande.

A continuer dans la voie actuelle, la crise des céréales va, au contraire, en s'aggravant.

Le chômage aux Etats-Unis. — D'après un exposé de M. William Green, Président de l'American Federation of Labour, il y a en ce moment 11.500.000 chômeurs aux Etats-Unis.

De son côté, le comité exécutif du Conseil de Bienfaisance de New-York vient d'estimer qu'il y a 1.150.000 chômeurs à New-York seul, soit un tiers de la population des travailleurs.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

C'est en progrès sur les principales devises-or que le belga termine la période du 24 octobre au 7 novembre que nous passons ci-après en revue.

Le franc français valait, il y a quinze jours, 28,26 3/8; des offres successives l'ont ramené ces jours-ci à 28,22 3/4. Le florin s'est alourdi de 289,43 à 289,125. La devise suisse, qui faisait prime sur la nôtre depuis plusieurs mois, est tombée au début de la quinzaine au-dessous de sa parité métallique, à savoir 138,77. On cote en ce moment 138,46 contre 138,95 le 21 octobre dernier. Le dollar a eu un marché marqué par des hauts et des bas; de 7,1880, il est passé par étapes à 7,1980, est revenu ensuite sans transition à 7,17925, puis s'est fixé bientôt après à 7,18925. La lourde dépression du change sur Londres survenue au cours de la quinzaine précédente, a persisté en s'accroissant encore, jusque vers la fin du mois d'octobre. Le repli s'est étendu de 24,39 à 23,54. A partir de ce niveau, la tendance s'est stabilisée et en ce moment des signes de légère reprise se manifestent.

Le reichsmark, toujours recherché, a oscillé de 170 à 171 environ. La lire italienne a fait preuve de résistance autour de 36,75. La devise espagnole a abandonné une légère fraction de son cours précédent. De 58,95, elle s'est effritée jusqu'à 58,775.

Les couronnes scandinaves, entraînées dans le sillage de la livre sterling, ont continué de s'affaiblir. Le recul n'est pas de la même ampleur pour toutes les trois. Le repli du Stockholm s'est limité de 125,75 à 125,025. Celui de l'Oslo est de deux unités environ; on cote maintenant 120,875 contre 122,90 il y a deux semaines. Plus sensiblement touchée, la couronne danoise est tombée de 126,80 à 123,90.

Le dollar canadien, après sa vive reprise du mois dernier, s'est brusquement affaïssi de 6,55 à 6,33. Le Prague est pratiquement inchangé à 21,35. Le zloty s'est alourdi de 80,70 à 80,40.

Les devises livrables à terme ont été assez largement offertes jusqu'au 25 octobre. Ensuite la tendance a été progressivement plus ferme, mais sans être dans l'ensemble très sensible. La prime de la livre sterling à trois mois a glissé de 10 à 5 centièmes de belga et s'est relevée ensuite jusqu'à 15 centièmes de belga. Celle du franc français, pour la même période, est passée de 15 à 11 centièmes de belga, puis est remontée à 17 1/2 centièmes.

Le marché de l'argent est largement pourvu de disponibilités à court terme. Le taux du call money n'a guère dépassé 1 p. c. L'escompte hors banque, toujours négligé, a été coté nominalement 3 p. c.

Le 7 novembre 1932.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Toujours sans activité, le marché du comptant accuse généralement au 3 novembre, une nouvelle régression des cours par rapport à ceux pratiqués le 20 octobre.

Signalons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 67,50-69; 5 p. c. Restauration Nationale 79,75-79,90; 5 p. c. Intérieur à prime se répète à 427,50; 5 p. c. Dette Belge 1925 se répète à 75; 6 p. c. Consolidé 1921 89,50-89,90; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 172-171,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 224,75-223; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 479-477.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5850-5900; Banque Belge pour l'Étranger, 575-582,50; Banque de Bruxelles se répète à 575; Banque Nationale de Belgique, 1900-1975; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2675-2700; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 645-680; part sociale Société Belge de Banque, 1475-1475; part de réserve Société Générale de Belgique, 4450-4450.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14025-14200; Grands Hôtels Belges, 208-206; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 9900-9575; Immobilière Bruxelloise, 4375-4375.

Aux chemins de fer et canaux : action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 1880-1800; action de dividende idem, 4270-4110; Société Nationale des Chemins de fer belges, 420,50-430; part de fondateur Congo, 3880-3610; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 807,50-792,50; action de jouissance Welkenraedt, 16025-16300.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4390-4400; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 427,50-450; part sociale Le Caire, 535-570; action de dividende Gand, 615-622,50; action de dividende Pays de Charleroi, 960-985.

Aux tramways et électricité (trusts) : Bangkok, 625-620; part sociale Compagnie Belge de Chemins de Fer et Entreprises (coupon n° 52 de fr. 38,40 détaché), 865-900; 10^e part de fondateur Electrafina, 690-715; Electrobél, 1935-1975, part de fondateur Electrorail, 4050-4125; action privilégiée Sidro, 440-460; action ordinaire Sofina, 10700-11000.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : part sociale Auxiliaire d'Electricité (coupon n° 30 de fr. 80 détaché), 1945-1950; action de jouissance Electricité Anversoise, 3450-3260; 10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3090-3100; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10550-10225; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6375-6500; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 7800-7825;

part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10025-9950.

Aux industries métallurgiques : Usines et Fonderies de Baume et Marpent (coupon n° 51 de fr. 243 détaché), 3950-4035; Forges de Clabecq, 16150-16000; Espérance Longdoz, 2500-2475; Ougrée-Marhay, 1540-1455; Providence, 7200-7150; action ordinaire Sambre et Moselle, 1300-1325.

Aux charbonnages : Amercœur (coupon n° 102 de fr. 55 détaché), 1560-1525; Bonnier, 2430-2555; Centre de Jumet, 3750-3780; Mariemont et Bascoup, 3500-3550; Noël-Sart-Culpart (coupon n° 62 de fr. 303,20 détaché), 8450-8700; Sacré Madame, 2400-2405; Tamines, 2460-2575; part sociale Wérister, 3475-3575.

Aux zincs, plombs et mines : 1/5^e action privilégiée Nouvelle Montagne, 203-200; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 375-395; 10^e action Vieille Montagne, 1835-1830.

Aux glacières : Auvelais (coupon n° 12 de fr. 758 détaché), 11275-11975; Charleroi, 2700-2760; action privilégiée Floreffe, 1985-2035; St-Roch, 12500-12700.

Aux industries de la construction : action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 667,50-630; action ordinaire Ciments de Visé, 1200-1185; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1650-1900.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensisvaloise, 1575-1555; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2000-2500; La Vesdre, 725-750; Linière La Lys, 10800-10875; action privilégiée Soie Viscose, 1075-1180; action de capital idem, 860-905; Tresses et Lacets Torley, 1500-1490.

Aux produits chimiques : Auvelais, 920-950; part de fondateur Industries Chimiques, 1130-1205; Laeken, 1300-1365; action de capital Sidac, 2730-2850.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 3100-3150; action de capital Ciments du Katanga, 2800-2825; action pri-

vilégiée Katanga, 24425-24650; action ordinaire idem, 22650-22700; 100^e part de fondateur Minière Grands Lacs, 1012,50-1052,50; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 2660-2705; action de capital idem, 2950-3050.

Aux alimentation : action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 1100-1150; action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1395-1475; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 5100-4950.

Aux industries diverses : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2265-2375; part sociale Englebert, 2560-2610; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3025-3405.

Aux papeteries : action ordinaire Papeteries Delcroix, 1000-1050; Papeteries de Saventhem, 1200-1240.

Aux actions étrangères : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 48500-49000; action de dividende Cairo-Héliopolis, 2015-2075; Chade, 5525-6000; part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 2100-2225; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 14500-14600; part bénéficiaire Electricité de Paris, 22700-21525; Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer, 2685-1940; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 3905-3925; part de fondateur Huileries de Deli, 1500-1480; action ordinaire Royal Dutch, 19850-21050; part sociale Arbed, 2750-2575.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1960-2000; Barcelona Traction, 380-386,25; Brazilian Traction, 291,25-311,25; action de capital Buenos-Ayres, 79-86; Héliopolis, 1365-1375; Métropolitain de Paris, 1650-1750; Pétrofina, 535-527,50; Royal Dutch, 2000-2095; action ordinaire Securities, 210-227,50; action privilégiée Sidro, 430-456,25; action privilégiée Soie de Tubize, 195-199,50; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2640-2700; action de capital idem, 2975-2985.

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
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
21 octobre 1932	3,50	4,—	4,50	3,—	—	0,875	0,875	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	0,750	0,750	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	0,750	1,—	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	0,750	1,—	6,50	6,—
26 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	1,—	1,—	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	0,875	1,—	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	0,875	0,875	6,50	6,—
29 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	0,875	0,875	6,50	6,—
31 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	1,250	1,250	6,50	6,—
2 novembre 1932	3,50	4,—	4,50	3,—	—	1,250	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,—	1,250	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	1,—	1,250	6,50	6,—
5 —	3,50	4,—	4,50	3,—	—	1,—	1,—	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
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 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,—
Juillet	3,50	4,—	4,50	3,1712	3,50	1,038	0,967	6,50	6,—
Août	3,50	4,—	4,50	3,1226	3,50	1,471	1,466	6,50	6,—
Septembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,240	1,250	6,50	6,—
Octobre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,—	1,086	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 novembre 1932.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au-delà de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,37	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Belge de Banque	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
Caisse Génér. d'Eparg. et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES
I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 24,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Ko = 21,3086 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengó = 125,79 b.	LETTONIE 100 Lats = 138,77 b.
	21 octobre 1932	24,39	28,26375	7,1880	289,43	138,95	58,95	36,74	125,75	122,90	126,80	21,33	6,61	171,08	—	80,70	—
24 »	23,98	28,2675	7,1870	289,35	138,875	59,—	36,69	124,30	121,80	125,—	21,325	6,56	170,63	—	80,55	—	—
25 »	23,63	28,265	7,1890	289,34	138,88	59,13	36,8275	124,—	120,30	123,40	21,325	6,555	170,85	—	80,65	—	—
26 »	23,8525	28,25	7,18975	289,31	138,725	59,05	36,825	124,25	121,35	124,25	21,35	6,57	170,85	—	80,60	—	—
27 »	23,54	28,2475	7,18525	289,28	138,62	58,975	36,75	122,70	120,60	123,50	21,36	6,55	170,82	—	80,60	—	—
28 »	23,625	28,25875	7,1925	289,51	138,64	58,98	36,81	123,60	120,50	123,45	21,38	6,48	170,95	—	80,675	—	—
31 »	23,64	28,255	7,198	289,27	138,63	58,99	36,86	123,82	120,825	123,30	21,35	6,50	170,90	—	80,60	—	—
2 novembre 1932	23,89	28,23	7,1875	289,25	138,52	58,80	36,71	125,275	122,—	124,55	21,35	6,50	170,66	—	80,675	—	—
3 »	22,63	28,23	7,17925	289,06	138,49	58,60	36,77	124,32	120,—	123,30	21,35	6,45	170,59	—	80,525	—	—
4 »	23,615	28,22	7,17925	289,—	138,43	58,725	36,775	124,60	120,15	123,325	21,35	6,48	170,60	—	80,40	—	—

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	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	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*	100,81
	X-XII							149,75	169,07	—
1931 Août	34,849	28,119	7,1750	289,26	139,81	63,160	37,529	191,91	—	100,71
Septembre	32,597	28,188	7,1806	288,97	139,95	64,710	36,893	187,39	—	100,48
Octobre	27,781	28,123	7,1425	288,92	140,02	63,880	36,926	166,25	166,41	88,97
Novembre	26,710	28,189	7,1912	289,22	139,90	61,945	37,116	149,24	170,56	—
Décembre	24,214	28,201	7,1903	289,43	140,08	60,560	36,694	134,45	169,85	—
1932 Janvier	24,649	28,233	7,1866	288,89	140,20	60,479	36,276	138,13	169,95	—
Février	24,804	28,248	7,1728	289,56	139,92	55,906	37,123	138,56	170,47	—
Mars	26,016	28,208	7,1751	289,06	138,74	54,685	37,164	142,55	170,84	—
Avril	26,792	28,152	7,1395	289,17	138,76	54,988	36,732	136,94	169,56	—
Mai	26,213	28,132	7,1283	289,07	139,40	57,995	36,704	133,67	169,68	—
Juin	26,188	28,251	7,1763	290,31	140,03	59,152	36,701	134,30	170,14	—
Juillet	25,601	28,253	7,2051	290,33	140,34	58,130	36,755	131,47	171,09	—
Août	25,071	28,243	7,2077	290,10	140,21	58,111	36,879	128,87	171,54	—
Septembre	25,038	28,261	7,2130	289,75	139,21	58,491	36,977	128,55	171,59	—
Octobre	24,442	28,252	7,1964	289,47	138,89	58,933	36,834	126,22	171,06	—

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

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 octobre 1932	R 0,0250	R 0,030	R 0,045	R 0,0550	R 0,005	R 0,009	R 0,30	R 0,50
22 »	R 0,0250	R 0,030	R 0,050	R 0,0600	R 0,008	R 0,010	R 0,40	R 0,60
24 »	R 0,0200	R 0,030	R 0,045	R 0,0500	R 0,008	R 0,010	R 0,40	R 0,60
25 »	R 0,0100	R 0,020	R 0,030	R 0,0400	R 0,008	R 0,012	R 0,40	R 0,60
26 »	R 0,0200	R 0,030	R 0,040	R 0,0600	R 0,008	R 0,012	R 0,40	R 0,80
27 »	R 0,0200	R 0,030	R 0,030	R 0,0375	R 0,004	R 0,007	R 0,40	R 0,60
28 »	R 0,0275	R 0,030	R 0,025	R 0,0350	R 0,003	R 0,007	R 0,40	R 1,00
29 »	R 0,0225	R 0,025	R 0,030	R 0,0350	R 0,004	R 0,008	R 0,40	R 0,70
31 »	R 0,0200	R 0,025	R 0,030	R 0,0400	R 0,004	R 0,008	R 0,40	R 0,60
2 novembre 1932	R 0,0300	R 0,040	R 0,035	R 0,0450	R 0,004	R 0,006	R 0,40	R 0,60
3 »	R 0,0350	R 0,045	R 0,035	R 0,0400	R 0,006	R 0,008	R 0,40	R 0,80
4 »	R 0,0350	R 0,040	R 0,035	R 0,0450	R 0,008	R 0,010	R 0,50	R 0,70
5 »	R 0,0200	R 0,025	—	R 0,0450	—	R 0,010	—	R 0,60
à 3 mois :								
21 octobre 1932	R 0,060	R 0,075	R 0,115	R 0,135	R 0,018	R 0,024	R 0,90	R 1,—
22 »	R 0,100	R 0,105	R 0,150	R 0,160	R 0,028	R 0,034	R 1,40	R 1,80
24 »	R 0,085	R 0,095	R 0,130	R 0,145	R 0,028	R 0,032	R 1,40	R 1,80
25 »	R 0,050	R 0,060	R 0,110	R 0,130	R 0,026	R 0,030	R 1,20	R 1,60
26 »	R 0,050	R 0,070	R 0,120	R 0,130	R 0,022	R 0,026	R 1,—	R 1,40
27 »	R 0,065	R 0,070	R 0,110	R 0,120	R 0,014	R 0,018	R 1,60	R 2,—
28 »	R 0,085	R 0,095	R 0,135	R 0,150	R 0,026	R 0,032	R 1,60	R 1,80
29 »	R 0,110	R 0,120	R 0,140	R 0,160	R 0,028	R 0,032	R 1,60	R 2,—
31 »	R 0,120	R 0,130	R 0,150	R 0,165	R 0,030	R 0,034	R 1,60	R 1,80
2 novembre 1932	R 0,135	R 0,145	R 0,160	R 0,180	R 0,032	R 0,038	R 1,60	R 1,80
3 »	R 0,160	R 0,175	R 0,170	R 0,180	R 0,036	R 0,040	R 1,70	R 1,80
4 »	R 0,150	R 0,160	R 0,175	R 0,185	R 0,038	R 0,042	R 1,80	R 2,—
5 »	—	R 0,140	—	R 0,180	—	R 0,040	—	R 1,80

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 comm. ommun.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer écon. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal-lurgie	Char-bonnages	Zinc, plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1932 3 octobre	103	102	101	101	102	104	98	90	98	101	100	104	105	102	102	97	103	100
2 novembre	99	103	101	101	101	95	91	89	93	94	90	96	88	97	93	91	89	93
Indice par rapport au 1-1-23:																		
1931 1 ^{er} septembre	126	131	122	109	121	42	45	36	38	59	59	77	31	60	35	34	47	43
1 ^{er} octobre	117	127	119	109	117	39	39	33	33	54	54	73	27	57	33	27	43	40
3 novembre	115	122	120	106	115	37	36	35	32	56	54	73	24	59	32	28	40	39
1 ^{er} décembre	112	120	120	104	113	33	32	29	26	50	46	67	24	52	29	23	37	34
1932 4 janvier	109	118	118	104	111	34	35	31	29	51	56	69	22	51	28	24	37	36
1 ^{er} février	108	118	120	105	112	34	36	33	31	52	56	67	25	53	29	28	40	38
1 ^{er} mars	109	115	118	104	111	34	35	33	32	51	54	65	25	55	32	30	41	39
1 ^{er} avril	110	118	118	105	112	32	34	32	30	50	50	60	23	52	29	28	39	36
2 mai	112	118	118	105	112	30	32	29	28	45	46	56	19	47	24	23	35	33
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	22	32	30
1 ^{er} août	102	113	113	98	106	29	31	28	28	44	40	51	16	45	26	24	34	32
1 ^{er} septembre	104	114	116	101	108	33	37	32	34	49	51	65	25	53	31	29	39	38
3 octobre	107	116	116	103	110	34	35	28	33	50	51	68	26	54	32	28	40	38
2 novembre	106	119	117	104	111	32	32	25	31	47	46	66	23	52	30	26	35	35

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. ou égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. ou égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. ou 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} septembre	76,25	3,93	99,25	5,04	102,85	5,72	79,—	5,06	81,95	4,88	522,50	4,78	5,30	269,—	4,65	5,24	95,25	5,14	5,38
1 ^{er} octobre	72,50	4,14	93,—	5,38	97,—	6,06	73,—	5,48	74,—	5,41	482,50	5,18	5,75	246,—	5,08	5,76	89,—	5,51	6,07
3 novembre	67,—	4,48	89,50	5,59	96,50	6,09	72,—	5,56	70,50	5,67	478,75	5,22	5,83	248,—	5,04	5,71	85,50	5,73	6,49
1 ^{er} décembre	63,25	4,74	85,—	5,88	92,—	6,39	70,90	5,64	65,—	6,15	457,50	5,46	6,13	240,—	5,21	5,92	78,—	6,28	7,47
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
1 ^{er} août	62,—	4,84	78,—	6,41	87,—	6,76	60,—	6,67	59,10	6,77	430,—	5,81	6,58	227,50	5,49	6,25	73,—	6,71	8,39
1 ^{er} septembre	63,75	4,71	79,75	6,27	88,75	6,63	59,—	6,78	58,—	6,90	432,50	5,78	6,55	229,—	5,63	6,41	72,50	6,76	8,48
3 octobre	63,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,66	61,—	6,56	442,50	5,65	6,38	229,50	5,45	6,20	76,05	6,44	7,91
2 novembre	68,25	4,40	80,25	6,23	89,90	6,54	62,15	6,44	63,—	6,35	430,—	5,81	6,58	222,25	5,62	6,40	75,25	6,51	8,03

(*) Net d'impôts à partir du 18 juillet 1930.

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/20	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
1930 Moyenne mensuelle	322,-	172,-	167,-	198,-	186,-	604,-	4-0-11	720,-	4-5-6	774,-	4-12-11	879,-	6-5-10	1326,-	
1931 Moyenne mensuelle	279,-	137,-	145,-	167,-	160,-	505,-	3-0-2	557,-	3-2-1	593,-	3-6-0	638,-	6-0-0	1356,-	
1931 Septembre (*)	270,-	135,-	135,-	165,-	145,-	505,-	2-16-0	530,-	2-18-0	560,-	3-2-0	620,-	6-0-0	1375,-	
Octobre	270,-	127,50	135,-	153,-	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,-	2-0-0	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,-	
Août	265,-	117,50	100,-	145,-	100,-	295,-	1-17-6	395,-	1-18-0	400,-	2-0-0	415,-	5-17-6	1150,-	
Septembre	265,-	117,50	100,-	145,-	100,-	295,-	1-18-0	395,-	1-19-0	400,-	2-1-6	420,-	5-17-6	1150,-	
Octobre	280,-	117,50	105,-	145,-	100,-	295,-	2-0-6	405,-	2-1-0	415,-	2-2-0	460,-	5-17-6	1150,-	
Novembre	285,-	117,50	105,-	145,-	100,-	295,-	2-3-0	450,-	2-4-0	470,-	2-7-6	500,-	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	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	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 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
Juin	81,70	75,06	97,76	90,89	40,51	55,85	16,11	13,-	0,40
Juillet	78,90	68,40	98,96	68,73	33,62	54,19	17,42	13,38	0,43
Août	66,93	60,44	75,81	68,55	24,61	57,38	18,63	13,69	0,50
Septembre	72,10	59,63	79,98	67,74	21,01	60,25	22,34	14,05	0,68

(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 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
Juin	97.488	139.788	274	285	545	25	398	295	1.822	20,2	4.062
Juillet	76.898	112.411	37	67	203	14	204	212	738	8,8	3.624
Août	21.995	35.830	23	9	43	6	49	319	450	20,1	2.631
Septembre	86.280	126.848	249	258	490	27	324	359	1.708	20,7	2.273

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 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
Juin	371	4.016	101	765	38	235	229	4,6	168	2,5
Juillet	327	3.723	54	693	34	174	170	3,3	125	1,8
Août	341	3.591	60	520	33	217	218	3,5	165	2,3
Septembre	345	3.746	122	797	33	219	222	3,7	171	3,6

(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	LAINES		PAPIERS et CARTONS	SUCRES				BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools	
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclara- tions en consom- mation			
					Sucres bruts	Sucres raffinés					
					(Tonnes)					(Hectol.)	
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) 20.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.865	12.030	130.811	16.174	18.890	32.068	
1931 Juin.....	25.400 (1)	2.281	2.128	14.501	—	12.288	99.698	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.....		26.300 (2)	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	28.742		
Mai.....	19.945 (1)	1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536	
Juin.....	1.708	2.956	11.375	52	13.060	77.720	21.175	18.122	25.302		
Juillet.....	2.249	3.112	11.800	—	13.789	68.975	21.266	18.717	23.470		
Août.....	1.962	3.152	11.000	—	13.291	60.358	18.600	20.143	22.310		
Septembre.....	2.700	3.022	—	—	13.964	39.155	27.474	17.025	—		

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités (Tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto (Kilogrammes)	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	(4) 440,6	619,6
1931 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	604,4
Octobre.....	3.157	2.817	334	5.311	1.794	3.921	1.397	4.638	530,4	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	693,9
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	709,4
Avril.....	1.936	1.906	39	4.079	1.542	2.330	1.088	3.445	470,5	653,9
Mai.....	1.854	1.804	55	3.332	1.418	1.561	1.195	3.031	498,7	683,6
Juin.....	1.800	1.732	65	3.192	1.863	1.626	984	2.623	516,9	—
Juillet.....	1.933	1.887	44	2.864	1.460	1.764	1.091	3.073	532,5	—
Août.....	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.567	4.330	551,9	—
Septembre.....	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	—

(1) Du 1er février au 31 juillet.

(2) Du 1er 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.

(4) Chiffre rectifié d'après le rapport annuel de Kilo-Moto

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1930 L'année	31,7	216,6	3.804	6.808	37.259	14.592	1.133	9.358	119,6	42.227	31.094	736		
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 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		
Juin	2,2	6,6	353	331	2.193	534	62	394	26,3	2.610	1.292	495		
Juillet	2,0	6,9	327	309	2.043	479	55	326	5,4	2.428	1.126	464		
Août	2,5	9,3	308	295	2.070	499	48	344	22,6	2.428	1.170	482		
Septembre	1,6	6,3	296	303	2.182	559	53	374	12,8	2.532	1.255	496		
EXPORTATIONS :														
1930 L'année	17,2	152,7	719	1.934	16.846	7.979	6.186	16.001	91,4	23.768	26.159	1.101	-4.935	84,1
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 Juillet	2,8	29,4	103	187	1.674	664	502	1.107	5,0	2.282	1.992	873	+ 6	100,3
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
Juin	2,6	26,7	74	124	1.213	435	380	670	11,9	1.669	1.267	759	- 24	98,1
Juillet	2,8	29,8	87	105	988	336	341	597	6,0	1.419	1.074	757	- 52	95,4
Août	1,2	13,6	57	95	1.199	350	342	590	77,2	1.599	1.127	705	- 43	96,3
Septembre	0,9	7,0	64	105	1.266	430	341	603	9,0	1.672	1.154	690	- 102	91,9

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

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

SEPTEMBRE 1932.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en Sept. (1)
			Bénéfice total		Perte totale		Solde			
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques	2	101.025	2	19.577	—	—	19.577	10.554	38.393	1.956
Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières.....	13	90.072	6	1.009	7	4.998	3.989	896	115.477	2.268
Exportations, importations....	4	1.710	2	162	2	119	43	18	—	—
Commerce de fer et métaux ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	4	4.015	2	163	2	455	292	101	—	—
Commerce de produits aliment.	5	6.450	3	172	2	317	145	122	531	34
Commerces non dénommés....	43	38.237	18	3.824	25	2.307	1.517	2.004	—	—
Sucrieries	10	30.409	7	3.883	3	979	2.904	1.599	5.439	324
Meuneries.....	1	600	—	—	1	43	43	—	—	—
Brasseries	8	7.835	5	549	3	34	515	131	—	—
Distilleries d'alcool	1	2.010	—	—	1	17	17	—	—	—
Autres industries alimentaires.	13	32.169	6	3.322	7	1.038	2.284	2.854	—	—
Carrières.....	4	5.512	4	472	—	—	472	403	270	13
Charbonnages.....	1	1.000	1	341	—	—	341	—	8.536	427
Mines et autres industr. extract.	1	28.000	—	—	1	490	490	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	111	7
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	44.500	2.734
Constructions électriques.....	4	8.390	3	441	1	176	265	22	1.000	60
Hôtels, théâtres, cinémas.....	16	36.167	8	195	8	1.109	914	67	—	—
Imprimerie, publicité.....	2	44	1	—	1	1	1	—	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	27	75.922	9	1.158	18	9.196	8.038	266	2.501	135
Matériaux artif. et prod. céram.	5	5.724	4	278	1	93	185	172	10.969	727
Métallurgie, sidérurgie.....	26	61.313	13	4.073	13	3.845	228	2.322	17.822	1.103
Construction	3	5.760	2	107	1	773	666	136	—	—
Papeteries (industries).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantations et sociétés coloniales	13	92.185	5	1.986	8	10.091	8.105	1.440	303.897	17.487
Produits chimiques.....	11	45.790	5	2.359	6	1.183	1.176	1.594	8.000	592
Industries du bois.....	5	10.580	2	784	3	482	302	176	—	—
Tanneries et corroiries.....	3	30.003	1	980	2	5.979	4.999	250	—	—
Automobiles.....	1	6.000	1	334	—	—	334	300	—	—
Verreries	4	265.380	4	33.558	—	—	33.558	27.193	—	—
Glaceries	1	7.000	—	—	1	129	129	—	—	—
Industries non dénommées....	28	37.682	13	1.139	15	1.959	820	691	3.600	216
Chemins de fer.....	—	—	—	—	—	—	—	—	2.018	81
Chemins de fer vicinaux.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation.....	1	—	1	266	—	—	266	100	—	—
Télégraphe et téléphone.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques.....	—	—	—	—	—	—	—	—	10.901	451
Autobus.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés....	1	200	1	201	—	—	201	66	—	—
Divers non dénommés.....	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	80
TOTAL.....	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	575.965	28.675

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

Jusque 1 million.....	141	62.442	72	6.898	69	4.778	2.120	2.856	—	—
De plus de 1 à 5 millions....	77	179.696	35	8.211	42	11.825	3.614	4.167	—	—
De plus de 5 à 10 millions....	26	187.336	14	7.334	12	16.056	8.722	3.883	—	—
De plus de 10 à 20 millions....	13	194.710	5	7.145	8	12.664	5.519	6.142	—	—
De plus de 20 à 50 millions....	2	63.000	1	935	1	490	445	875	—	—
De plus de 50 à 100 millions....	1	100.000	1	19.554	—	—	19.554	10.554	—	—
De plus de 100 millions.....	1	250.000	1	31.256	—	—	31.256	25.000	—	—
TOTAL.....	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	—	—

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

Coupons d'emprunts de la Colonie.....	450
Coupons d'emprunts des provinces et communes.....	11.638
Coupons d'emprunts d'organismes divers.....	330.866

TOTAL..... 342.954
Coupons d'emprunts extérieurs de l'Etat..... 31.680

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

SEPTEMBRE 1932.

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	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Assurances	2	105	105	1	8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Opérations financières	5	1.850	450	—	—	1	7.025	4.225	845	—	—	—	45	—	3	4.570	—	1.787		
Exportations, importations ..	—	—	—	1	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	300		
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Comm. d'habil. et ameublem.	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15	—	—	—	1	100		
Comm. produits alimentaires	3	2.180	2.180	2	62	—	—	—	—	—	—	—	1.150	—	1	1.000	—	990		
Commerces non dénommés ..	11	2.240	1.771	6	403	1	10	90	90	1	350	—	1.115	—	6	4.348	—	400		
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	6.000	—	—	—	—	—	—	—		
Meuneries	1	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.000	—	—	—	—	—		
Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Distilleries d'alcool	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Autres industries alimentaires ..	1	800	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	250	—	—		
Carrières	—	—	—	—	—	1	1.800	820	820	—	—	—	—	—	—	—	1	1.620		
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Min. et industries extractives ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Constructions électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.000		
Hôtels, théâtres, cinémas ..	—	—	—	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	1.680	—	—		
Imprimerie, publicité	2	2.200	1.887	1	35	—	—	—	—	—	—	—	900	—	—	—	—	—		
Textiles	—	—	—	—	—	2	2.500	1.750	950	—	—	—	—	—	—	—	3	4.000		
Matériaux artif. et céramiques ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Métallurgie, sidérurgie	2	1.050	868	1	300	1	100	400	400	—	—	—	850	—	3	9.150	—	—		
Construction	3	4.600	3.100	1	100	1	2.000	2.000	1.300	—	—	—	2.687	—	1	2.800	—	—		
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Plant. et sociétés coloniales ..	2	8.000	3.350	—	—	1	4.200	3.000	3.000	—	—	25.200	1.300	(1) 2.700	1	6.150	—	—		
Produits chimiques	2	350	350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59	—	1	710	—	—		
Industries du bois	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	2.650	—	—		
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Industries non dénommées ..	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	400		
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Navigation et aviation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Autobus	1	300	300	1	15	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Transports non dénommés ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Divers non dénommés	—	—	—	2	26	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
TOTAUX	38	24.875	15.821	17	1.069	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	25.200	9.121	2.700	23	33.108	—	12.597		

(*) Coopératives et Unions du Crédit: 2 sociétés dissoutes au capital minimum de 108.900 francs.

(1) Société Générale.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN SEPTEMBRE 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	36	16.875	12.471	7	13.435	9.285	4.405	2	6.350	—	7.821	26.958	—	12.59
En Belg. et à l'étranger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25.200	1.300	6.150	—	—
Au Congo Belge	2	8.000	3.350	1	4.200	3.000	3.000	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	25.200	9.121	33.108	—	12.597

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé

Jusqu'à 1 million	30	7.125	5.354	5	4.410	3.060	2.260	1	350	—	3.184	6.338	—	2.440
De plus de 1 à 5 millions	8	17.750	10.467	3	13.225	9.225	5.145	—	—	25.200	5.937	20.620	—	10.157
De plus de 5 à 10 millions	—	—	—	—	—	—	—	1	6.000	—	—	6.150	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	25.200	9.121	33.108	—	12.597

**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...	445.610
1931 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
Juin	353.990
Juillet	345.748
Août	308.954
Septembre	284.203

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES	OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE							
		Emprunts directs des pouvoirs publics (2)				Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (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	—	611.375	64.268	304.898	202.154			
1931 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 continuées</i> ..	55.000	—	—	—	—	—			
1932 Janvier	427.000	—	65.599	4.745	17.342	34.256			
Février	—	—	34.274	6.354	16.263	29.171			
Mars	1.072.500	—	32.216	10.973	28.208	23.542			
Avril	20.000	—	33.649	2.366	24.427	20.935			
Mai	75.000	—	28.184	1.139	31.588	26.099			
Juin	450.000	—	23.211	2.709	36.470	16.913			
Juillet	200.000	fr. fr. 800	19.122	2.240	28.845	19.801			
Août	1.000.000	—	30.676	1.491	26.354	19.564			
Septembre	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.625			
Octobre	—	(4) fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670			

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

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

(3) Emprunt de conversion.

(4) Emprunt Régie des Télégraphes et Téléphones, 15 millions de florins P.-B., 5 p. c., émis à 87,50 (7 1/2 millions émis en Suisse, 6 millions en Hollande et 1 1/2 million dans d'autres pays).

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'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1930	6.668	43.785.155	5.349	7.043.041	1.319	718.764	6.324.277	4.027.995	6.527.229	333.552
Année 1931	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
9 premiers mois 1931	5.883	36.664.548	4.209	4.452.807	1.674	786.246	3.666.561	2.868.684	6.761.018	383.607
9 premiers mois 1932	5.612	36.451.396	3.388	2.752.983	2.224	1.386.253	1.366.730	1.936.350	8.122.816	456.154
1931 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	45.202
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	636	709.083	401	327.915	381.168	562.199	930.661	48.264
Juin	589	3.424.108	346	199.784	243	264.610	64.826	123.003	723.752	48.134
Juillet	389	5.702.352	208	334.134	181	174.547	159.587	286.295	1.646.561	92.594
Août	138	2.011.527	85	96.642	53	83.935	12.707	50.581	653.086	37.631
Septembre	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	560.965	27.737

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 (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS		Montant nominal				
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre					
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
9 pr. mois 1931 ..	432	959.537	759.158	249	3.980.605	1.359.920	1.089.282		68	804.896	3.124.353	93.590	1.146.290
9 pr. mois 1932 ..	376	910.206	720.350	167	1.525.383	487.123	395.393		18	231.400	1.628.729	41.265	890.885
1931 Juillet	45	310.165	303.348	27	377.105	73.026	64.217		14	160.153	543.344	—	343.625
Août	30	52.735	42.637	21	117.519	86.453	76.987		3	9.500	148.688	50	65.898
Septembre ..	52	130.670	71.637	21	753.435	224.176	211.326		8	29.000	383.846	400	230.493
Octobre	41	60.685	42.447	15	308.929	164.351	138.651		1	4.000	229.036	120.000	126.324
Novembre ..	45	177.714	67.601	21	320.010	310.600	176.431		—	—	488.314	27.600	38.123
Décembre ..	60	199.002	188.366	42	732.208	358.085	334.525		1	5.000	562.087	—	465.083
1932 Janvier ...	40	36.534	31.286	19	663.655	166.853	148.602		2	19.000	222.387	15.375	145.527
Février	43	95.879	63.063	10	39.037	15.250	12.167		4	3.250	114.379	250	44.363
Mars	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360		—	—	274.945	—	129.094
Avril	54	33.140	28.258	26	79.573	47.311	34.350		2	11.000	91.451	—	27.056
Mai	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141		3	110.500	172.075	440	29.801
Juin	41	321.900	315.801	34	403.950	72.461	65.012		1	1.000	395.361	—	356.971
Juillet	29	127.370	114.843	13	93.575	41.452	13.782		1	15.000	183.822	—	113.807
Août	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574		3	65.300	130.799	—	35.145
Septembre ..	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405		2	6.350	43.510	25.200	9.121

(*) 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 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
Juin	167	186	204	556	3.961
Juillet	169	185	205	559	4.521
Août	148	216	190	554	5.075
Septembre	91	227	223	540	5.615

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 septembre 1932 pour les exercices 1931 et 1932.
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).
(millions de francs).

	Exercice 1931		Exercice 1932		Septembre 1932	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (9/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1931	l'exerc. 1932
I. Contributions directes	2.618	3.045	774	1.914	38	52
II. Douanes et Accises	2.339	2.343	1.864	2.129	—	226
dont douanes	1.303	1.388	1.061	1.162	—	138
accises	792	788	597	687	—	70
III. Enregistrement	2.520	2.498	1.923	2.384	—	222
dont enregistrement et transcr. .	556	710	380	450	—	36
successions	257	200	160	187	—	17
timbre, taxe de transm.....	1.663	1.539	1.352	1.712	—	167
Total	7.477	7.887	4.562	6.427	38	501
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires.....	— 410		— 1.865			

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} 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
2 août	117/0	23.853,48	17 1/4	316,83	75,29
1 ^{er} septembre	118/11	23.895,37	18 7/16	333,77	71,59
3 octobre	119/3	23.873,69	17 11/16	319,01	74,84
2 novembre	124/3	23.858,62	18 1/16	312,47	76,35

(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) (1)	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 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	307.602	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	406.690	1.440.000	18.347.815	533.575	574.132	19.455.522
Avril	12.808.155	—	4.717.263	301.343	1.440.000	18.311.743	909.004	187.501	19.408.248
Mai	12.657.060	—	4.694.372	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	19.385.640
Juillet	12.990.220	—	4.115.315	303.765	(1)1.527.589	18.485.826	700.150	144.917	19.330.893
Août	13.109.016	—	3.407.107	303.978	1.835.358	18.365.747	634.869	113.649	19.114.265
Septembre	12.979.219	—	3.307.735	315.910	1.835.358	18.250.958	565.440	94.224	18.910.622
Octobre	13.031.609	—	3.483.893	274.987	1.835.358	18.271.522	787.116	37.723	19.096.361

(1) Comprend en outre, depuis le 28 juillet 1932, les titres d'obligations du Trésor belge (loi du 19-7-1932).

