

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

SOMMAIRE : Le Maroc économique, par M. Maurice Ansiaux. — La Grande-Bretagne (Chronique de l'Étranger). — Statistiques.

LE MAROC ÉCONOMIQUE

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

L'on n'oserait prétendre qu'il soit possible, au cours d'une simple visite au Maroc, d'en saisir et synthétiser tous les caractères économiques. Pourtant les plus importants d'entre ceux-ci ne laissent point de frapper le voyageur attentif aux problèmes de production et d'échange et de se graver en sa mémoire sous forme d'impressions ineffaçables. Ce mode d'études se complète aisément d'ailleurs par la documentation qui comble les lacunes d'une observation directe un peu rapide et la précise par des données statistiques.

La chose la plus singulière, le paradoxe véritable, — mais on s'y attendait — c'est la coexistence, dans l'Empire chérifien, de deux régimes ou, pour mieux dire, de deux âges de l'humanité. Une vieille économie médiévale immobile, cristallisée, voisine avec une jeune économie coloniale à développement rapide et qui s'équipe suivant des méthodes toutes modernes en incessante évolution. Pour résoudre cette énigme, il convient d'examiner successivement chacun des deux organismes juxtaposés.

Voici d'abord l'économie indigène, intensément pittoresque, qui séduit et surprend au premier regard, mais qui est à base de pauvreté et même de misère. Elle est à la fois urbaine et rurale. Urbaine elle représente des agglomérations considérables, où grouille une foule souvent pouilleuse d'artisans, de marchands, de porteurs, de consommateurs, de fainéants. Certes, il y a bien des distinctions à établir dans tout ce

monde : les uns, riches ou aisés, portant, non sans une certaine grâce, des vêtements élégants et de prix, les autres, prolétariens, couverts de haillons, malpropres, travaillant dans des conditions antihygiéniques et dont la productivité semble généralement très faible. Puis viennent les fainéants, accroupis ou couchés dans la boue ou la poussière, les infirmes qui mendient et de temps à autre, un être bizarre décoré du titre de saint et qui n'est qu'un simple d'esprit. Du point de vue économique, l'organisation du travail et de la vie au sein de grandes cités comme Fès et Marrakech comporte une somme énorme de temps perdu et de gaspillage de la main-d'œuvre. Il faut avoir parcouru ce labyrinthe invraisemblable de ruelles étroites et sinueuses, où l'Européen se perdrait s'il n'était accompagné d'un guide, pour se rendre compte de la perte énorme de « force » que constitue l'absence totale de la ligne droite et de voies spacieuses. Et non seulement cela : l'encombrement des « souks » ne cesse pas un instant. Partout retentit le cri de l'ânier : « Baleuk ! » Attention, rangez-vous. Les petits ânes passent à une allure assez vive, ma foi, en dépit des obstacles, transportant les fardeaux les plus disparates, parfois des cailloux : et alors il faut se défendre en poussant la bête vers l'autre côté de la venelle, sinon l'on courrait risque d'être un peu serré entre sac et mur. J'ai aussi rencontré des paysannes de petite taille, pliées en deux sous d'encombrantes et volumineuses charges de chardons argentés. Tout cela

circule sans interruption dans les boyaux du labyrinthe, se heurte à des contre-courants, mais passe outre sans récriminations. Les cris gutturaux sont nombreux, mais il n'y a ni querelles ni rixes : la bousculade et la difficulté d'avancer sont choses normales, acceptées et les marchands accroupis dans les loges étroites des souks considèrent d'un œil indifférent ce mouvement perpétuel. En somme, beaucoup d'agitation improductive. Il est vraisemblable que dans la saison chaude cette agitation se modère et que le rendement du travail fléchit bien davantage encore.

Il faut insister sur la production artisanale. Elle est purement manuelle : on retrouve ici le filage au rouet et le tissage au métier à bras de nos aïeux déjà lointains. Il est possible encore de voir les artisans à l'œuvre dans les souks. Et aussi, de constater que de jeunes enfants sont employés à ce travail industriel, en dépit des conventions internationales. J'ai vu des garçonnets d'une dizaine d'années au plus, à la face triste et résignée ou plutôt hébétée, travaillant au sein du mauvais air qui règne dans les ruelles encombrées, souvent couvertes de branchages qui atténueront dans les mois d'été la chaleur excessive. Il n'y a pas que l'industrie textile qui soit pratiquée en de telles conditions. Il faut citer aussi la tannerie — terriblement malodorante, — la poterie, où le travail s'effectue avec une célérité et une précision remarquables, enfin les industries de luxe : fabrication de bijoux, de selles, de harnachements, de poignards recourbés, de vêtements de soie, etc. Dans ces branches non plus l'enfant n'est pas protégé.

L'économie indigène rurale est aussi moyenâgeuse que l'économie urbaine. Outillage primitif d'abord. Attelage disparate et irrégulier de l'âne et du chameau. Habitations misérables. Les paillettes donnent l'impression de petites meules de toin noircies qui auraient été viduées. Un compatriote m'assure que les noirs du Congo refuseraient d'habiter d'aussi sordides logements. D'autre part, un véritable régime féodal subsiste en certaines parties du Maroc, surtout dans l'Atlas. M. Montagne, dans ses « Villages et Kasbahs berbères » montre comment s'est établie et affirmée la puissance des grands caïds, le Goundaffi, le Glaoui, le Mttouggi, ces féodaux de l'Atlas. Leur action s'exerce contre la tendance démocratique et même égalitaire de l'organisation sociale berbère. Un jour arrive où les circonstances favorisent l'inégalité et l'avènement d'un maître qui fera bon marché du droit coutumier et des garanties de sécurité personnelle qu'il comportait.

L'économie agraire indigène peut même rester à un stade plus primitif encore que celui que nous venons de constater. C'est le cas partout où la population est demeurée nomade. Ici domine la question de l'eau. Et comme l'écrit M. Hofherr dans le remarquable ouvrage qu'il a consacré à l'économie marocaine et qui constitue la meilleure et la plus sûre référence en cette matière, « à l'intérieur même du Maroc, la relation est étroite entre la carte des pluies et le degré de mobilité de la population ». Il est de fait qu'en apercevant

au passage de grands troupeaux de moutons errant sur le bled privé de végétation en décembre, on se demande de quoi ils peuvent bien se nourrir. Sans doute ils se rattraperont au printemps; en attendant, ils sont bien maigres et mal en chair! Et pour en revenir à la fixation de la population sur le sol, elle n'offre pas partout où elle s'observe, de caractère irrévocable. « Le sédentaire se nomadise parfois tandis que le nomade évolue vers la sédentarisation (1) ». Disons tout de suite cependant que « la sécurité consécutive à l'occupation française a entraîné la fixation au sol des indigènes. Elle les a engagés à s'emparer, sans délai, des terres disponibles afin de participer à la valorisation des biens fonciers... (2) »

Il est plus difficile de faire le tableau, même sommaire, de l'économie coloniale en faisant abstraction de la vie économique préexistante du pays colonisé que de décrire cette dernière, comme nous venons de le faire, en ignorant l'économie coloniale qui sera cependant très vite un facteur de trouble du régime traditionnel.

Essayons toutefois d'« isoler » les traits qui appartiennent en propre à l'organisation nouvelle. Elle est originale en ce qu'elle porte partout l'empreinte du « Maréchal ». Grandes artères; constructions importantes; une capitale administrative, Rabat, sortie de terre en peu d'années, à côté de l'antique médina; sillonnant tout le pays, un réseau routier inspiré sans doute en son dessin et son exécution rapide par des soucis stratégiques, mais d'utilisation économique excellente; des ports bien outillés, avant tout Casablanca; un appel énergique à la colonisation française; un corps de fonctionnaires remarquablement recruté parmi les jeunes qui s'adaptent aisément au milieu chrétien; la formule si souple du Protectorat enfin, qui maintient sous un contrôle discret, mais ferme et en constant éveil, les cadres indigènes soigneusement conservés; toutes ces mesures, toutes ces créations émanant d'une pensée directrice lucide et persévérante sont l'œuvre incontestée du maréchal Lyautey dont on a dit plaisamment que « royaliste, il avait apporté un Empire à la République ».

Les Résidents généraux qui ont succédé au Maréchal ont dû adopter d'autres méthodes; ils étaient, au reste, en face d'autres obstacles, de ceux que l'on ne peut franchir d'un bond et vaincre par la seule volonté créatrice. Problèmes de crédit, notamment et aussi d'ordre administratif; bien d'autres encore, du reste. Mais le principe est demeuré le même et réside en une souplesse constante alliée à une énergie qui se montre peu, mais ne s'endort jamais.

Une colonisation est la mise en valeur d'un pays neuf ou en léthargie. Il s'agit d'une agriculture à développer, d'une industrie à susciter suivant les possibilités naturelles, d'un commerce intérieur

(1) RENÉ HOFHERR, Directeur des centres juridiques à l'Institut des Hautes Etudes marocaines. *L'économie marocaine*, 339 pages. Paris, Librairie du Recueil Sirey, 1932, voir pp. 41-42.

(2) *Op. cit.*, p. 126.

et extérieur à développer, de voies ferrées à construire, de capitaux à faire venir du dehors, d'institutions monétaires et bancaires à créer, enfin d'une population blanche, de provenance principalement métropolitaine à attirer et dont il faudra surveiller la répartition sur le territoire et entre les occupations, de manière telle qu'elle puisse servir l'intérêt supérieur de l'Etat protecteur, tout en obtenant de son déracinement et de son travail, de fructueuses compensations.

Quelques chiffres que nous empruntons à l'ouvrage de M. Hofherr, montreront les progrès accomplis. Citons en premier lieu le tonnage des ports (1).

Trafic des principaux ports (tonnes).

ANNÉES	Casablanca	Rabat	Kenitra (Port Lyautey)
1914.....	242.000	48.000	18.000
1920.....	400.000	48.000	92.000
1922.....	523.000	58.000	147.000
1924.....	1.028.000	51.000	156.000
1926.....	1.637.000	40.000	191.000
1927.....	2.200.000	57.000	191.000
1929.....	3.407.000	102.000	297.000
1930.....	2.976.000	92.000	290.000
1931.....	1.050.599	—	—

La prépondérance de Casablanca est manifeste et apparaîtrait plus forte encore, si nous consultions les tonnages des ports secondaires, notamment de Mogador, Mazagan, Safi et Agadir qui sont du reste en déclin. Casablanca doit en partie sa supériorité au fait qu'elle est le port de sortie des phosphates dont l'exportation est en vive croissance.

Le réseau de communications par route qui n'existait pas en 1914 représente en 1930 5.242 kilomètres de chaussées empierrées « sillonnant le « Maroc utile », c'est-à-dire la région littorale de l'Atlantique et ses prolongements. Une grande voie côtière court notamment de Tanger à Agadir sur laquelle s'embranchent des affluents routiers vers l'intérieur du pays. » « On s'est efforcé parfois, fait observer M. Hofherr, d'apprécier la qualité du réseau routier en insistant sur la densité du trafic automobile, soit en 1932, plus de 15.000 voitures de tourisme, 6.000 camions ou cars et 2.500 motocyclettes (2).

Le développement des voies ferrées a été plus lent. Entravé, avant la guerre, par des conventions diplomatiques dont l'étude n'offrirait aujourd'hui qu'un intérêt historique; gêné ensuite par les difficultés financières de la période de 1914-1918, il n'a pu marcher de pair avec l'expansion routière. Il dépasse toutefois en 1931 1.000 kilomètres. Et les trois compagnies existantes apportent un concours indispensable à la distribution des marchandises; à la différence de l'automobile, elle transportent les voyageurs sans excès de vitesse.

Diverses industries ont été implantées au Maroc par les colons. L'industrie du bâtiment a pris un élan particulier, grâce au rapide essor des villes européennes, de Casablanca surtout. Ici cependant la crise de 1929 a marqué un point d'arrêt. Le boom de la construction ayant pris fin, il y a lieu de s'attendre à quelques difficultés dans la fabrication de la chaux, des briques, des charpentes, des meubles, etc. Ce qui est certain, c'est que l'industrie cimentière s'est assez fortement installée dans le pays (1).

Mais l'industrie qui attire le plus d'attention, c'est l'exploitation du sous-sol dont la richesse en phosphates a déjà été signalée. Les gisements phosphatiers sont gérés par un Office autonome à la tête duquel est placé un Conseil comprenant tout ensemble des représentants de l'administration et des intérêts privés. Cette « régie industrialisée » a donné d'énormes profits. Son capital d'établissement originaire est de 36 millions; le bénéfice s'est élevé en 1929 à 136 millions et en 1930 à 160 millions. Ce bénéfice est versé dans les caisses de l'Etat (2). D'autre part, l'Etat participe, par l'intermédiaire du Bureau minier — organisme que l'on a comparé au Comité du Katanga — à diverses exploitations minières, notamment à celle des charbonnages de la Djerada dans laquelle est largement intéressée d'autre part la Société Belge d'Ougrée-Marhay. Le Bureau minier s'occupe activement aussi des prospections pétrolières où il a le concours d'un autre organisme belge, la Financo. Rien de passionnant comme ces sondages, qui ne se poursuivent pas au hasard, mais sont précédés d'une étude scientifique très poussée des terrains et notamment, là où existe une couche superficielle de marneux, des terrains sous-jacents. C'est le grès, en effet, qu'il faut découvrir et atteindre, car c'est lui qui contient la précieuse huile. Les premiers indices sont évidemment dus à la constatation fortuite de suintements par les indigènes, mais ils ne sont que le point de départ des recherches.

Il est curieux de noter l'intervention développée de l'Etat chérifien, sous des modalités sans doute très souples et peu fonctionnaristes, dans l'exploitation minière (3). Son intervention en agriculture est d'un caractère tout différent et ne laisse pas, reconnaissons-le, de prêter le flanc à la critique. L'établissement du Protectorat devait tout naturellement s'accompagner d'un sérieux développement de l'agriculture coloniale. De quelle manière les colons ont obtenu des terres et en obtiennent couramment encore, la question n'est pas sans intérêt mais nous entraînerait loin. M. Hofherr y consacre tout un chapitre fortement documenté de son ouvrage souvent cité déjà.

Voici les fermes des colons en ordre de marche. Il faut vivre maintenant, travailler et prospérer. Or ici, comme en Europe Orientale, nous retrouvons le fléau de la culture : le recours abusif au crédit. Le Protec-

(1) *Op. cit.*, pp. 65-78.

(2) *Op. cit.*, p. 86.

(1) *Op. cit.*, p. 164.

(2) *Op. cit.*, pp. 201-203.

(3) Cf. *Formules modernes d'organisation minière africaine* par HOFHERR et MAUCHAUSSÉ. Paris, 1933. 296 pages.

torat a une caisse de prêts immobiliers dont l'aide n'a pas toujours été sollicitée — et accordée — à bon escient. D'autre part, le commerce privé a fait des avances exagérées aux acheteurs d'appareils de motoculture. Tout eût été bien, sans doute, si les récoltes des céréales avaient toujours été bonnes et s'étaient bien vendues. Mais on sait assez quelle est l'ampleur des variations des prix internationaux; par ailleurs, le cultivateur marocain a un ennemi redoutable : les sauterelles. Ajoutez à cela cette constatation de simple bon sens que des emprunts démesurés se remboursent difficilement, même si les résultats de la production et de la vente sont normaux. Tant y a que l'endettement des colons ayant dépassé les bornes raisonnables, les remboursements sont devenus quasi impossibles et que la culture s'est trouvée au bord de la faillite. Elle a imploré l'assistance du gouvernement qui ne lui fut pas refusée. Une caisse fédérale de la mutualité agricole fut créée avec ouverture de crédit à la Banque du Maroc le 5 décembre 1930. Elle invitait aussitôt les commerçants à lui présenter leurs créances. Les intéressés ne se le firent pas dire deux fois : ils présentèrent plus de 13.000 créances. Un millier de celles-ci fut rejeté, mais la sélection était encore bien insuffisante. De plus, à ce que m'a assuré un colon important, les créances admises, même lorsque la solvabilité des débiteurs était plus que douteuse, furent réglées aux créanciers par la Caisse fédérale sur le pied de 92 1/2 p. c. de leur montant. Les débiteurs n'en ont été nullement reconnaissants à l'Etat qui cherchera évidemment à récupérer les sommes qu'il a payées pour eux : ils eussent préféré un concordat plus avantageux. Et les colons non endettés sont moins satisfaits encore de voir grossir des charges destinées à retomber, sous une forme quelconque, sur les contribuables. Devant ces réclamations, l'Etat désireux d'éviter le retour d'une aussi lamentable situation, a entrepris la direction des cultures coloniales, avant de leur accorder, ce qui était indispensable, de nouveaux prêts pour les opérations courantes. Le programme des cultures individuelles doit être désormais soumis à l'agrément de l'Etat; le crédit est gradué suivant l'étendue des exploitations, la vente doit avoir lieu par l'intermédiaire d'organismes officiels de distribution (1).

Il est permis d'estimer fort hasardeuse cette politique de crédit d'Etat aux colons agraires, d'autant plus qu'elle entraîne logiquement la direction des cultures par des fonctionnaires publics. Danger d'autant plus réel que nous verrons tout à l'heure quelle a été l'influence de la crise agricole universelle sur le Maroc.

Pour achever ce tableau sommaire de la colonisation française au Maroc — à laquelle, soit dit en passant, s'associe un élément belge d'une certaine importance, — il resterait à parler des banques et, en particulier, de la Banque du Maroc. Celle-ci joue le rôle d'institut central d'émission et, au moins pour partie, celui de trésorier-payeur de l'Etat. Deux

(1) *Op cit.*, pp. 137-141.

choses à remarquer : le conseil des censeurs comprend des membres qui ne sont pas de nationalité française : c'est un vestige de l'acte d'Algésiras de 1904. De même, le capital comprend des parts attribuées aux nations représentées à la Conférence d'Algésiras, seulement plusieurs de ces parts ont été depuis rétrocédées à la France. D'un autre côté, la Banque du Maroc, qui a de nombreuses filiales, exerce aussi la fonction de banque d'affaires. C'est ainsi qu'elle a ouvert un crédit de 100 millions de francs à la Caisse fédérale des prêts agricoles, dans des conditions non conformes aux règles coutumières des instituts d'émission. Sous peine de graves accidents monétaires, le développement ultérieur du pays rendra évidemment nécessaire une spécialisation plus rigoureuse de cet établissement.

Après ce qui vient d'être dit, le problème de la coexistence et de l'interpénétration de l'économie indigène et de l'économie coloniale apparaîtra peut-être moins obscur.

Tout d'abord, il est naturel que celle-ci emprunte de la main-d'œuvre à celle-là. Il n'est point de colonie d'exploitation où pareil emprunt ne soit chose courante. Mais on sait assez que l'ouvrier de couleur n'obéit pas en général aux mêmes mobiles psychologiques que le travailleur européen ou nord-américain. Il est insensible à l'action stimulante des hauts salaires. Ou plus exactement, lorsqu'une rémunération plus élevée lui est offerte, il cesse plus vite de travailler. C'est que ses besoins sont limités. Et qu'il ne cherche pas à améliorer son sort par l'épargne. Certes, s'il peut spéculer sur les terrains, il ne s'en fera pas faute : le gain sans effort reste pour lui l'idéal. Toujours est-il que dans les années de prospérité qui ont précédé la crise, le Maroc a connu une pénurie de main-d'œuvre (1) qui ne s'explique que par l'élasticité à rebours ou négative de l'offre de celle-ci lorsque la concurrence des employeurs en fait monter le prix. Ce caractère d'élasticité négative de l'offre des bras fait comprendre également que le gaspillage traditionnel de la main-d'œuvre au sein de l'économie indigène n'ait pas été tempéré par les besoins accrus de l'économie coloniale.

La coexistence des deux régimes tient, du reste, d'une manière plus générale, à la rigidité de la tradition dans la vie économique de la population berbère. Les goûts et les habitudes de la consommation se maintiennent invariablement chez elle, sauf peut-être dans les centres plus européanisés comme Casablanca et Tanger. D'un autre côté, il ne paraît pas douteux que tout le régime vieux-marocain se fonde sur le salaire de famine et les bas prix qui en résultent en dépit d'une technique arriérée. Le blé dur, cultivé de préférence par l'indigène qui moissonne à la faucille, se vend vraisemblablement aussi à des prix très réduits, conditionnant la misère du cultivateur. Il est bien vrai que la classe riche des villes consomme

(1) Cf. aussi E. BOUY. *Le problème de la main-d'œuvre et la législation du travail au Maroc*, Paris, 1930. 279 pages.

des produits de luxe, dont quelques-uns sont de provenance étrangère : on m'assure que les belles soies viennent de Lyon, où elles sont préparées suivant le « goût marocain », c'est-à-dire avec ces chaudes colorations orientales et ces finesses exquises de nuances qui enchantent à juste titre les littérateurs. De plus, le berbère, même peu fortuné, utilise les moyens de communication nouveaux : trains, trams et cars. Ils lui sont accessibles grâce à la création d'une quatrième classe dans les chemins de fer ou par suite du bon marché des trams et cars, d'ailleurs inconfortables. L'éclairage électrique a la faveur générale. Enfin, le berbère connaît le chemin de l'émigration vers la France et, bien que l'administration voie dans l'émigration une des causes de la pénurie des bras et s'évertue à l'entraver, il faut reconnaître que ce déracinement, toujours temporaire, est de nature à transformer la mentalité de l'indigène et à lui inculquer des désirs inconnus en son milieu natal.

En résumé, le paradoxe s'explique. Mais il est vraisemblable que la production arriérée des artisans marocains sera insensiblement refoulée sous la pression de l'économie étrangère bien plus encore que de l'industrie coloniale. Il nous reste, en effet, à voir quelle est l'action du mouvement économique universel sur celui de l'Empire chérifien.

* * *

Avant d'aborder ce point, toutefois, il conviendrait de dire quelques mots d'une difficulté qui affecte simultanément le producteur indigène et le colon. Il s'agit de la question de l'eau. Bien que l'Empire chérifien souffre moins de la sécheresse que les autres régions de l'Afrique du Nord, les pluies y sont encore insuffisantes, surtout dans la partie orientale; en outre, elles sont irrégulières, occasionnent parfois de dommageables inondations, plus souvent font défaut, ce qui détermine des crises de soif, soif de l'homme, du bétail, de la terre. La soif de l'homme s'étanche alors à prix d'argent. Le droit musulman, cependant, a toujours consacré le droit de l'individu d'effectuer les prélèvements d'eau nécessaires pour se désaltérer et abreuver ses animaux. Cette prérogative de la *chafa* n'a pas empêché la spéculation sur l'eau, très intense dans le Maroc oriental. Jusqu'en 1928, il existait à Oudjda une véritable bourse aux eaux où les parts atteignaient des prix excessifs. Par une sorte d'expropriation, le gouvernement a dû louer tous les droits d'eau et les a rétrocédés à une association d'usagers agricoles. Cette politique sociale de l'eau, adoptée par le Protectorat, montre que l'intervention gouvernementale dans l'économie indigène ne se propose nullement de désorganiser celle-ci, mais d'en corriger les abus.

Le problème de l'irrégularité et de l'insuffisance des pluies comporte, du reste, une solution plus radicale, mais malheureusement plus coûteuse, c'est celle de l'édification de barrages sur les oueds ayant des périodes de crue et la formation de réserves régulières, tant pour la consommation que pour l'irrigation des terres cultivées. Le gouvernement a bien

compris l'importance fondamentale des travaux de l'espèce, mais des raisons financières (ressources budgétaires) et économiques (main-d'œuvre disponible) ont ralenti son action dans cette voie.

D'autre part, le reboisement ou plutôt le boisement, car bien des parties de l'Empire du Maghreb semblent n'avoir jamais porté de forêts, est indispensable en vue de l'augmentation des ressources en eau du pays et par suite de sa fertilisation. Il est curieux de voir, de temps en temps, auprès d'un petit groupe de maisons, des plantations d'oliviers, d'orangers, de citronniers en plein rendement, mais de très faible étendue. Les terrains voisins semblent être d'une composition identique : pourtant, ils demeurent stériles. A cette stérilité, il peut y avoir des raisons tirées de la composition du sol souvent pierreuse, mais les contrastes sont trop marqués pour que cette explication suffise. L'exemple le plus convaincant des possibilités de culture est le vaste Aguedal de Marrakech, tout planté d'oliviers, d'orangers, de citronniers, et qui est une véritable conquête sur le sol sec et empierré. Au reste, n'oublions pas, en sens inverse, que le cœur de l'Espagne, la Castille, a été systématiquement dévasté dans le passé par les troupeaux transhumants, ce qui a fait dégénérer ce plateau central de la péninsule ibérique en une sorte de désert sablonneux. En ce qui concerne le Maroc, partout où il n'y a pas impossibilité radicale, le boisement des zones montagneuses et de certaines plaines s'impose dans un intérêt économique supérieur. Ce ne peut être assurément qu'une entreprise de longue haleine.

* * *

Il nous reste à confronter la double économie marocaine à l'économie mondiale. Celle-là ne vit certainement point sous un régime d'autarcie ou suffisance autonome. Au contraire, l'Acte d'Algésiras a posé, en principe, que les droits d'entrée sur les marchandises importées au Maroc par voie de mer s'élèveraient uniformément à 10 p. c. de la valeur desdites marchandises, plus une surtaxe de 2 1/2 p. c. au profit de la caisse spéciale des Travaux publics. Régime relativement libéral et dont le bénéfice était accordé indistinctement à toutes importations, quels qu'en soient notamment l'origine ou la provenance. La barrière étant peu élevée, le commerce international en a certainement tiré profit de façon très large. Le mouvement des échanges passe de 140 millions de francs en 1921 à 3 milliards 780 millions en 1929, fléchit ensuite à 2 milliards 927 millions en 1930 et à 2 milliards 849 millions en 1931. En 1930, d'après la statistique belgo-luxembourgeoise, nous avons vendu au Maroc des marchandises pour une valeur de 173.862.000 francs belges et acheté pour une valeur de 38.564.000 francs belges.

Comme beaucoup de pays neufs participant à l'essor économique mondial, l'Empire chérifien a vu son pouvoir d'achat fortement accru par le crédit extérieur et l'afflux des capitaux de placement étrangers. Il n'a pas fait exception à la règle qui

s'est appliquée par exemple en Sud-Amérique. De là une première conséquence : la balance proprement commerciale est devenue déficitaire. Le solde était emprunté. Une telle situation ne peut rester saine et inoffensive que si elle est purement temporaire. Ou du moins faut-il que le service des intérêts et des emprunts et autres placements s'effectue sous forme d'un accroissement correspondant des exportations. Sinon le pays importateur de capitaux vit sous le régime périlleux des intérêts composés. Un autre danger, plus proche encore, le menace : c'est l'interruption des prêts et placements d'origine étrangère et surtout l'exigence, par les bailleurs de fonds, de remboursements massifs. Le Maroc n'a pas, que je sache, souffert d'une mise en demeure générale de ses créanciers du dehors, ni d'une tentative de réalisation et de réexportation de capitaux investis par les Européens; mais il semble bien que, comme la Sud-Amérique, il ait vu se tarir le flot des capitaux neufs.

Il est inutile de rappeler qu'un tel revirement ne laisse généralement pas d'ébranler la stabilité monétaire. Seulement la Banque du Maroc jouit d'un compte courant que lui a ouvert à Paris le Trésor français et sur lequel la Banque peut tirer pour faire face à un excès de demande de change étranger sur l'offre dans les places marocaines. Ainsi, elle protège son encaisse métallique. Toutefois, au delà d'un certain déficit du compte, le Trésor français perçoit des intérêts progressifs, perception qui oblige la Banque à se défendre par le maintien d'un taux de l'escompte élevé. Ce taux a fléchi à 5 p. c. le 18 février 1930, après avoir atteint jusqu'à 8 p. c. le 3 août 1926. Le 1^{er} mai 1930, le taux officiel de la Banque de France est fixé à 2 1/2 p. c. C'est un point de comparaison significatif. Le 31 décembre précédent le déficit du compte courant de la Banque du Maroc se chiffrait par 802 millions (1).

Les risques incontestables de cette situation ont fait naître dans les milieux coloniaux un courant de revendications protectionnistes. Des mesures administratives, indirectement protectrices, ont déjà été prises en assez grand nombre et variété, soulevant même quelques protestations étrangères. L'opinion redoute qu'en présence de l'élévation continue des droits d'entrée dans un grand nombre de pays étrangers, le Maroc ne devienne le champ clos de tous les dumpings. On dénonce l'invasion des voitures Ford (766 en 1931 contre 688 en 1929), des chaussures tchécoslovaques, du ciment belge. En revanche, le blé marocain s'exporte avec peine. Il jouit sans doute d'un contingent privilégié de 1.800.000 quintaux en France, libre de droits. Mais ce contingent, réservé au blé tendre, ne bénéficie guère qu'aux colons, à l'exclusion des indigènes; de plus, il est insuffisant.

(1) *Op. cit.*, pp. 240-241.

Toutes les quantités qui sont en excès de la consommation intérieure, augmentée dudit contingent, doivent se liquider au prix international, qui est désastreux, ou être mis en silo, ce qui compromet les ventes futures. Il y a pis : les blés du dehors tendent à pénétrer au Maroc. On les a soumis à un régime d'autorisation, puis prohibés ainsi que les farines.

La conclusion des économistes nationaux est évidemment qu'il faut rendre au Maroc sa liberté douanière... en restreignant sa liberté commerciale! Il le faut aussi pour fomentier une industrie nationale : suivant « d'excellents esprits... l'extension même de la capacité de production agricole marocaine, incapable de trouver toujours dans l'exportation les débouchés nécessaires, exigera sur place un accroissement de pouvoir d'achat. La naissance d'un tel pouvoir d'achat supplémentaire est liée à un essor des activités industrielles dont les commandes et la distribution de salaires aboutiront à multiplier la consommation du pays (1). »

Ces conceptions n'ont certainement rien d'inédit. Elles ne sont que l'application regrettable à un pays neuf, qui doit tant à la liberté commerciale, de l'idée que l'on vit bien plus paisiblement et plus sûrement en se repliant sur soi-même. Je me vois ici dans l'obligation, assez délicate et pénible, de contredire mes sympathiques confrères, les économistes du Protectorat dont les raisonnements, à première vue, semblent pourtant assez logiques. Mais comment ne pas voir que leur idéal ne se différencie pas essentiellement de celui de la vieille économie indigène? Orientation et points d'aboutissement sont tout à fait similaires, en dépit de l'immense écart actuel des techniques. Tandis que l'échange international a le rare mérite et offre la précieuse garantie d'assurer la continuité du mouvement. Seul, il peut d'une manière durable, stimuler l'activité, empêcher l'arrêt des innovations, faire progresser le bien-être. Lorsque le vent est fort, on se protège contre sa violence en fermant la fenêtre. Mais si elle reste longtemps fermée, la qualité de l'air va diminuant de plus en plus. Or il est bien difficile de rouvrir les fenêtres qu'a fermées la politique restrictive. La protection s'incrute littéralement dans l'armature de l'économie nationale.

Sans doute, la liberté commerciale a ses risques, ses outrances et ses crises. Mais l'économie xénophobe est condamnée sans rémission à l'artériosclérose. Et disons-le pour conclure : il serait lamentable de voir le système rétrograde de la protection compromettre irrémédiablement l'œuvre de régénération et d'expansion si intelligente, si vivante et si féconde accomplie par la France au Maroc.

(1) *Op. cit.*, p. 159.

LA GRANDE-BRETAGNE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

APERÇU D'ENSEMBLE.

Dans notre chronique de septembre 1932 (1), nous avons examiné le problème de la crise agraire que traverse la Grande-Bretagne, les premières conséquences de l'abandon de l'étalon-or par celle-ci, les accords dits d'Ottawa et, enfin, la grande conversion du War Loan.

Aujourd'hui, nous reviendrons encore sur la crise agraire parce que sa pression sur l'opinion et les pouvoirs publics peut déterminer, à la longue, des modifications sensibles des relations entre l'agriculture britannique et les autres activités productives et commerciales.

Nous examinerons également les répercussions de l'abandon de l'étalon-or sur le commerce de banque, d'une part, sur l'industrie et le coût de la vie, d'autre part.

Les conclusions auxquelles nous arrivons, avec les auteurs, sont nettement satisfaisantes en ce qui concerne les banques. Elles ont admirablement résisté à la crise; elles ont concouru à empêcher une inflation possible, et l'excellente organisation de la technique de la Cité a permis, empiriquement, d'éviter des secousses qui eussent pu ruiner l'influence financière de Londres.

Des forces économiques de sens différents et le jeu de certains facteurs psychologiques ont neutralisé jusqu'ores les répercussions de la crise de la livre sterling dans le domaine de la production proprement dite. La baisse des prix mondiaux, influencée probablement par cette crise, a comprimé la « prime de change » des exportations anglaises et empêché le coût de la vie de hausser. Les salaires ont baissé; mais le chômage ne s'est pas réduit, au contraire.

Les dirigeants de l'Angleterre manifestent un certain optimisme. Cependant, leur œuvre est bien imparfaite encore.

En ce moment, la Grande-Bretagne poursuit une politique à la fois d'argent bon marché et de repliement sur elle-même. Provisoirement, elle hésite à prêter au dehors et le marché des capitaux est soumis à des règles acceptées par les intéressés.

En fait, au cours de la période sous revue, la Grande-Bretagne s'est recueillie et s'efforce de récupérer des forces dans une période d'attente.

LE COMMERCE DE BANQUE ET LA DÉVALUATION DU STERLING.

L'abandon de l'étalon-or, entraînant une dépréciation qui a atteint jusque 33 p. c., soulève un problème important: comment les banques anglaises, si intimement liées aux opérations internationales de crédit et de finance, ont-elles résisté à cette secousse si profonde? Si elles ont résisté, ont-elles malgré tout été ébranlées?

Voilà des questions fondamentales auxquelles il convient de rechercher une réponse.

De même que l'abandon de l'étalon-or a jusqu'ores diminué mais non supprimé l'emploi du sterling comme monnaie internationale, de même, aucune banque de la Cité n'a suspendu ses paiements.

Nous en trouvons la raison clairement expliquée dans un remarquable article de M. Truptil, dont nous ne pouvons mieux faire que de retracer les grandes lignes (1). Faisons de suite une réserve: M. Truptil comprend et explique parfaitement la résistance des banques anglaises à la crise monétaire. Il laisse de côté le problème des relations des banques avec les industries nationales.

Il ne faut point rappeler ici l'organisation du commerce de banque anglais, avec ses rouages très spécialisés, mais en relations étroites, par les maisons d'escompte, qui constituent le lien nécessaire entre la Banque d'Angleterre et toutes les autres banques et entre ces dernières et les maisons d'acceptations. Tout au plus faut-il insister encore une fois sur la grande liquidité que les banques de dépôts désirent maintenir et qui est une des causes pour lesquelles le marché de l'argent de Londres est si sensible aux événements mondiaux.

Ce marché, si fortement orienté vers la finance internationale, ne peut demeurer tel que grâce à une balance des paiements favorable. Le premier point à élucider est donc celui du solde, débiteur ou créateur, de cette balance. Sans refaire ici, une fois de plus, le procès, point inutile d'ailleurs, des méthodes d'évaluation des balances, mais en insistant sur la précarité et l'insuffisance de ces travaux, contentons-nous de considérer comme établi qu'en 1931, pour la première

(1) R. J. TRUPTIL: Les banques anglaises et la crise. *Annales d'histoire économique et sociale*. Paris, novembre 1932.

(1) Cfr. *Bulletin* no 5, vol. II, du 10 septembre 1932.

fois, la balance des paiements de l'Angleterre fut débi-
trice, d'environ 100 millions de livres sterling.

Mais la balance des paiements ne nous donne qu'une
appréciation insuffisante de la situation. Il faut faire
entrer en ligne de compte les mouvements de capi-
taux. Et l'on constate alors que, depuis 1924, et sauf
en 1928 et 1929, l'Angleterre a chaque année prêté au
delà de ses ressources, la Cité continuant ses prêts à
l'échelle de jadis et finançant la différence grâce à
l'afflux à Londres de capitaux étrangers, c'est-à-dire
en s'endettant à court terme.

L'équilibre ainsi obtenu, et qui permettait à la livre
de maintenir son cours, était essentiellement instable,
et d'autant plus instable, que la situation politique
internationale était extrêmement tendue.

C'est là une erreur grave de politique bancaire qui
ne s'explique que par la longue sécurité dont le
marché de Londres avait joui au point de vue de la
monnaie et du crédit. Mais l'erreur n'en est pas
moins réelle.

La crise financière allemande vint compromettre
l'équilibre de la place de Londres: « Brusquement,
l'engagement assumé par les banques anglaises en
acceptant des traites allemandes était appelé à jouer.
A l'échéance des acceptations, force serait aux maisons
de Londres d'en assurer le règlement ou le renouvel-
lement; le passif contingent se transformait en passif
réel. C'était pour les maisons d'acceptations un
accroissement considérable de leurs charges et si cer-
taines ne pouvaient faire honneur à leur signature,
qu'advierait-il des maisons d'escompte qui avaient
escompté ces acceptations et les avaient revendues avec
leur endos ou leur garantie? » A la défaillance de
l'Allemagne s'ajoutaient les défaillances des pays où,
précisément, les banques anglaises étaient les plus
engagées, les éléments d'actif se gelant ou se contrac-
tant. Cette situation alarmant les déposants étrangers,
provoqua un vaste retrait de capitaux étrangers flot-
tants, retrait que la Banque d'Angleterre compensa
partiellement en obtenant l'aide de la Banque de
France et des Banques de Réserve des Etats-Unis.
Compensation insuffisante puisque, le 21 septembre,
elle devait abandonner l'étalon-or.

Impressionnés par le souvenir encore très vif des
conséquences des désordres monétaires en Europe
continentale, les observateurs prédisaient une répéti-
tion de désastres semblables en Grande-Bretagne,
aboutissant à une inflation caractérisée.

Rien de tout cela ne s'est produit. « Le point d'appui
de la résistance a été le sang-froid du déposant bri-
tannique. Par orgueil national, par sens social, et
aussi, il faut bien le dire, par incompréhension de la
situation véritable, l'Anglais moyen s'est toujours
absolument refusé à admettre que la livre sterling
puisse connaître le sort des devises continentales, de
même qu'il n'a jamais mis en doute la solidité des
grandes banques de la Cité. Cet état d'esprit a mis
les établissements de crédit à l'abri des *runs* et empê-
ché la généralisation de la fuite devant la monnaie

qui eût entraîné la livre dans la spirale de la hausse
des prix et de l'inflation. »

D'autres circonstances ont évidemment aidé la résis-
tance : la baisse des prix mondiaux, l'abandon de
l'étalon-or par des pays fournisseurs de l'Angleterre,
la politique de déflation poursuivie par les banques,
la marge anormale entre les prix de gros et les prix de
détail.

La Banque d'Angleterre a eu une action très effi-
cace et très judicieuse. Elle soutint les maisons
d'acceptations, prit en mains le marché des crédits et
porta son taux d'escompte jusqu'à 6 p. c. Plus tard,
elle l'abassa et put rembourser graduellement, en or,
grâce en partie à des arrivées de ce métal provenant
de l'Inde, les crédits de secours consentis par la
France et les Etats-Unis et doubler le cap de
l'échéance sans solliciter de la Trésorerie l'autorisa-
tion de relever la limite de l'émission. Les grandes
banques travaillèrent de concert avec la Bank of
England en acceptant de réduire le montant des
billets qu'elles gardent dans leurs caisses.

La circulation des billets de banque fut contenue
dans de justes limites; elle est restée normale; les
dépôts des banques ont subi des fluctuations plus
sensibles, mais en demeurant normaux.

Au début de 1932, l'opinion mondiale devint plus
favorable à la livre, qui enregistra une sérieuse
reprise. Mais, aidée par le gouvernement, la Banque
d'Angleterre prit des mesures officielles pour éviter
une revalorisation plus poussée.

Simultanément, la politique monétaire se détendit et
de février à juin 1932, le taux d'escompte fut ramené
de 6 à 2 p. c., dans le but de favoriser la reprise des
affaires et de préparer le succès de la conversion des
War Bonds. Nous n'insisterons pas ici sur cette gigan-
tesque opération. Son succès fut éclatant. Par contre,
la reprise escomptée dans les affaires elles-mêmes ne se
produisit pas: les avances des banques, en se rédui-
sant, témoignèrent du marasme économique.

« Du point de vue des banques de dépôts, on peut
donc dire que la crise a été victorieusement traversée.
Les dépôts sont aujourd'hui plus élevés qu'ils n'ont été
depuis des années et la liquidité de l'actif correspon-
dant s'est accrue au delà de la mesure que les banques
anglaises considèrent comme normale. »

La situation des maisons d'escompte est, elle aussi,
satisfaisante, si l'on considère les épreuves subies
par elles. Les taux actuels de l'argent les privent
presque complètement de profits, mais « la baisse
constante des taux d'escompte pendant six mois leur a
valu de substantiels profits et leur situation est saine,
car elles ont des réserves qui leur permettront de faire
face aux pertes éventuelles sur des acceptations d'Eu-
rope centrale qui ne seraient pas payées le jour où
cesseront leurs renouvellements. Quelques-unes des plus
petites maisons de *bill brokers* avaient eu une poli-
tique trop hasardeuse et faillirent être emportées dans
la tourmente pour avoir employé les fonds empruntés
au jour le jour à financer des portefeuilles de fonds
d'Etat qui subirent, à la fin de 1931, une dépréciation de

10 p. c. Mais la hausse des rentes britanniques a complètement redressé leur situation au cours de 1932; toutefois, il est possible que des fusions interviennent entre quelques-unes de ces maisons, afin de leur donner une base plus large en capital. »

L'article de M. Truptil nous montre que ce sont les maisons d'acceptations qui seules ont été vraiment atteintes par la crise. On nous pardonnera de citer intégralement les lignes qu'il y consacre.

« Considéré dans son ensemble, le groupe des maisons d'acceptations, qui doit disposer d'environ 60 millions de livres sterling de capitaux et réserves, avait probablement avant la crise 120 millions de livres sterling de dépôts, pour la plupart d'origine étrangère. Leur signature figurait sur à peu près 150 à 160 millions de livres sterling d'acceptations en 1930 et ces acceptations avaient été accordées, pour la majeure partie, à des clients d'Allemagne et d'Europe centrale. Ces chiffres approximatifs permettent de juger de la gravité de la menace qui a pesé sur ces maisons. Au cours de l'année 1931, elles ont certainement perdu la moitié de leurs dépôts et une forte proportion des acceptations qu'elles avaient accordées n'ont pas été acquittées par les débiteurs à l'échéance. Il est bien évident que nombre de maisons d'acceptations auraient été difficilement en mesure de faire face à la fois aux retraits de dépôts et au paiement des acceptations dont les débiteurs étaient défaillants. Le renouvellement de ces acceptations et leur escompte sur le marché pouvaient seuls les sauver. Les accords passés avec leurs débiteurs, les Allemands en particulier, et la collaboration de la place de Londres tout entière évitèrent toute défaillance. La Banque d'Angleterre acheta des acceptations sur le marché et persuada les maisons d'escompte de continuer à les prendre en les assurant du réescompte éventuel. Les grandes banques elles-mêmes aidèrent probablement telle ou telle maison avec laquelle elles étaient plus étroitement en rapport. Depuis, la situation s'est considérablement améliorée, les mois se sont succédé, permettant de faire rentrer des créances, de recevoir des remboursements partiels — et cela, même des débiteurs protégés par des moratoires généraux, — d'effectuer certaines compensations et de liquider peu à peu des actifs compromis. La solidarité étroite qui s'est manifestée pendant la crise entre les divers organismes de la Cité a ainsi permis un assainissement progressif; elle se manifesta d'ailleurs d'une façon ouverte pour la réorganisation de l'Anglo-South American Bank, qui est pratiquement une banque d'acceptations pour l'Amérique du Sud.

» Il est probable que le groupe connaîtra certaines réorganisations; une ou deux maisons liquideront peut-être leurs affaires, d'autres pourront être appelées à fusionner, peut-être même verra-t-on constituer une sorte de « Finance Reconstruction Corporation » anglaise, mais tout cela se sera préparé lentement et, même dans ce secteur particulièrement exposé de la place bancaire de Londres, aucune brèche n'aura été ouverte par la crise. »

On voit donc que les banques anglaises ont subi la crise de la monnaie avec calme et que leur sang-froid leur a certainement permis d'éviter que de plus grandes pertes, fruits d'une politique assez aventureuse, viennent ébranler leurs rouages délicats.

La stabilité sociale qui caractérise encore aujourd'hui la nation anglaise — et qui doit quelque chose aux sacrifices consentis en faveur des chômeurs — permet d'autre part aux banques de ne pas se préoccuper outre mesure de la situation qui résulte, à leur point de vue, du marasme de l'industrie. Les avances gelées dans les industries nationales seront remboursées plus tard, lorsque le marché des capitaux s'y prêtera. En attendant, on ne presse pas trop les entreprises endettées, sauf lorsqu'il s'agit de leur faire admettre un *reorganisation scheme* sur un plan régional ou national, avec la collaboration d'un *Board*, de l'Etat et des créanciers.

La crise elle-même n'est pas défavorable aux actionnaires: les réserves accumulées en période normale permettent de maintenir les dividendes, comme c'est d'ailleurs le cas aux Etats-Unis, où une politique toute pareille est en honneur. La clientèle, et des publications comme *The Times* et *The Economist* le montrent (1), souhaite que les taux créditeurs soient plus élevés et les taux débiteurs plus modérés. Le taux créditeur accordé à Londres: 1/2 p. c., apparaît fort réduit aux déposants, comparé aux 2 1/2 p. c. octroyés par les banques de province.

Voici, d'après le numéro cité de *The Economist*, quels sont les taux en vigueur :

	Juillet 1928	Janvier 1932	Juillet 1932
Taux de la Bank of England	4 1/2	6	2
Taux créditeurs :			
a) Comptes courants	0	0	0
b) Comptes de dépôts à Londres	2 1/2	4	1/2
c) Comptes de dépôts en province	2 1/2	2 1/2	2 1/2
d) Autres comptes .	0	0	0
Taux débiteurs :			
Cash	0	0	0
Call money	3 1/2	5	1
Escompte	4	5 1/2	5/8
Placements	4 1/2	4 3/4	3 7/8
Avances	5 1/2	7	4 1/2

Comme on peut se rendre compte, c'est surtout le taux des avances qui est critiqué. Mais, les experts prennent soin de le faire remarquer, outre que les banques descendent maintenant en dessous du minimum traditionnel de 5 p. c., les avances constituent un genre d'opérations moins liquides et moins sûres que l'escompte. Il est très intéressant à cet égard de constater que les banquiers anglais comparent toujours le taux des avances à celui des obligations

(1) *The Times* du 19 mai 1932 et *The Economist*, Banking Supplement, du 8 octobre 1932.

d'Etat, ces deux opérations leur paraissant présenter de fortes analogies de nature.

On note en ce moment une tendance très nette des banques anglaises à revenir aux opérations d'escompte, dont elles cherchent à ramener l'usage dans leur clientèle : le pourcentage de leurs dépôts investis en *bills and other securities*, qui était de 39 p. c. en 1931, est, à la fin de 1932, de 52 p. c., tandis que les avances en compte ont baissé de 45,5 p. c. à 32,3 p. c. C'est l'effet de la crise. Il est superflu de faire remarquer que dans le poste « effets de commerce et titres », ce sont les Bons du Trésor et les rentes nationales qui prennent la plus grande place.

Les dividendes des banques sont en général en

baisse et, le plus souvent, la direction annonce qu'elle a recouru aux réserves pour les parfaire. Les réserves sont ainsi utilisées à un des buts pour lesquelles elles sont constituées; elles amortissent l'effet des années maigres, soit en pertes, soit en manques à gagner, et le public en est averti.

LE MARCHÉ DES CAPITAUX : LES CONVERSIONS,
L' « EMBARGO » SUR LES ÉMISSIONS, LES BESOINS
DE L'INDUSTRIE NATIONALE.

Dans notre dernière chronique, nous avons décrit la grande opération de conversion de l'emprunt de guerre, sa technique et son succès. De nouvelles conversions ont eu lieu et la situation résultant de l'opération peut se résumer comme suit :

	Montant des émissions	REMBOURSABLE		Taux d'intérêt	Service annuel d'intérêt
		au plus tôt	au plus tard		
(Situation au 30 juin 1932) (1 = 1.000 £)					
Emprunt de guerre	2.084.994	1929	1947	5 %	104.250
Emprunt de guerre	12.804	1925	1943	4 1/2 %	576
Bons du Trésor.....	140.313	1932	1934	4 1/2 %	6.314
Bons du Trésor.....	14.076	1933	1933	4 1/2 %	633
Bons du Trésor.....	114.608	1933	1935	5 %	5.730
TOTAL	2.366.795				117.504
(Situation au 1 ^{er} février 1933) (1 = 1.000 £)					
Emprunt de guerre	1.930.000	1952	—	3 1/2 %	67.200
Bons du Trésor.....	150.000	1935	1938	2 %	3.000
Emprunt de conversion	300.000	1948	1953	3 %	9.000
TOTAL	2.370.000				79.200

Plus de 36 p. c. de la dette intérieure du pays ont été convertis à un taux légèrement inférieur à 3 1/2 p. c., alors qu'il était autrefois d'un peu moins de 5 p. c. L'économie annuelle réalisée est ainsi de 38 millions de livres sterling brut et de 30 millions de livres sterling net, si l'on prend en considération la régression proportionnelle des recettes de l'impôt sur le revenu.

Le succès de la conversion, menée de main de maître, a été éclatant; il a été rendu possible parce qu'une dépression sans précédent a permis l'accumulation d'une masse énorme de capitaux sans emploi productif.

Mais des conditions objectivement favorables n'auraient pu, à elles seules, décider du succès de la conversion si une longue préparation technique ne l'avait permis : abaissement du taux d'escompte, entraînant une diminution du taux des bons du Trésor, éducation de l'opinion, coopération des banques et des courtiers pour réaliser un « embargo » sur les émissions de particuliers et de gouvernements étrangers.

Cet embargo a été maintenu fort longtemps et n'a été levé que tout récemment, et partiellement encore, en dépit de protestations modérées de la Cité. L'em-

bargo est maintenu pour les émissions de pays ne faisant pas partie de l'Empire britannique. Les autres émissions : emprunts de conversion de villes anglaises, valeurs coloniales, etc., sont libres, moyennant un accord de la Banque d'Angleterre sur le montant et la date de l'émission. La Banque tient compte de l'état du marché, du flottant non absorbé des récentes émissions.

C'est que le succès de la grande conversion en a préparé d'autres; de plus, à un moment où les pouvoirs publics sont si durement pressés d'argent, Londres, avec ses taux modérés, apparaît comme un marché fort tentant pour les emprunteurs éventuels. Mais Londres ne veut plus prêter en ce moment des capitaux qui mettraient une fois de plus en danger sa balance des paiements et la livre sterling.

Le marché des capitaux en 1932 a évidemment été dominé par la conversion qui a entraîné la Trésorerie et la Banque, et 1932 ne peut donc en aucun cas être comparé à une année ordinaire.

Cependant, il est intéressant de rechercher dans quelle mesure les besoins indigènes de capitaux ont été satisfaits.

Car, sur le marché des capitaux, la Grande-Bre-

tagne paraît vouloir revenir sur une tradition séculaire.

Après s'être préoccupée pendant près d'un siècle de son expansion financière à l'étranger, la Cité, durement touchée par les récentes débâcles monétaires

dans le monde, paraît se tourner aujourd'hui vers l'industrie nationale.

Le tableau suivant montre bien combien, malgré la crise anglaise, les entreprises privées britanniques absorbent plus de capitaux qu'avant la guerre.

Destination du capital frais (1).

	1913	1928	1929	1930	1931	1932
	£	£	£	£	£	£
<i>Royaume-Uni :</i>						
Gouvernement	—	83.861.000	65.400.000	65.640.000	10.700.000	102.739.200
Autres	35.951.200	179.722.100	132.626.500	105.006.100	43.802.000	60.332.800
	35.951.200	263.583.100	198.026.500	170.646.100	54.502.000	163.072.000
<i>Possessions britanniques :</i>						
Gouvernement	26.278.700	40.223.000	26.366.100	49.081.300	30.571.600	23.761.200
Autres	49.858.500	22.935.400	34.610.900	12.366.900	7.936.800	1.785.800
	76.137.200	63.158.400	69.977.000	61.448.200	38.508.400	25.547.000
<i>Pays étrangers :</i>						
Gouvernement	26.158.200	15.938.900	3.650.000	21.330.000	1.740.000	—
Autres	58.290.400	26.377.700	22.585.900	14.376.400	7.393.900	291.000
	84.448.600	42.316.600	26.235.900	35.706.400	9.133.900	291.000
TOTAL GÉNÉRAL	196.537.000	369.058.100	285.239.400	267.800.700	102.144.300	188.910.000

(1) *The Economist*, 31 décembre 1932.

Mais, en même temps, le public a réservé ses faveurs aux valeurs à revenu fixe.

Nature des emprunts.

ANNÉES	Obligations, bons, etc.	Actions de préférence	Actions ordinaires	Total
	£	£	£	£
1927	228.958.000	36.836.600	89.371.400	355.166.000
1928	212.817.900	45.062.600	111.177.600	369.158.100
1929	137.670.300	31.543.400	116.025.700	285.239.400
1930	230.364.800	15.824.600	22.090.100	268.279.500
1931	74.935.600	6.911.900	20.296.800	102.144.300
1932	170.172.800	12.773.800	5.963.400	188.910.000

L'industrie britannique est déjà fort alourdie par ses charges fixes et, par conséquent, les capitaux à revenu fixe qu'elle trouve en ce moment ne constituent pas pour elle un avantage sans mélange. Il est vrai que les taux d'intérêt sont particulièrement bas et que, dès lors, les inconvénients qui résultent d'un engagement contractuel sont fortement atténués. Ce qui est nécessaire pour une industrie dont la rentabilité est devenue basse par suite de la concurrence d'industries étrangères mieux outillées. Ce sont des questions que nous avons amplement discutées ici même; la destinée de l'industrie britannique reste toujours angoissante dans beaucoup de domaines, car le protectionnisme ne favorise certainement pas les mesures rigoureuses sans lesquelles un rééquipement plus moderne est impossible.

LA LIVRE STERLING, LES PRIX ET LE CHÔMAGE.

La dépréciation du sterling a-t-elle agi sur les prix de façon favorable et a-t-elle contribué à réduire le chômage en stimulant l'exportation?

Telle est la question qu'il serait intéressant de résoudre.

Faisons remarquer en premier lieu que la dépréciation de la livre sterling s'est produite en période de baisse des prix mondiaux, de réduction massive du volume des échanges internationaux et de troubles monétaires dans une quarantaine de pays.

Enfin, l'expérience acquise au cours de la période de désordres monétaires qui a suivi la guerre mondiale a permis à nombre de gouvernements d'opposer d'urgence un régime douanier spécial aux marchan-

dises en provenance d'un pays à change déprécié comme l'est désormais la Grande-Bretagne.

Ces causes jouent contre une hausse intérieure des prix, contre la formation d'une prime de change, le développement des exportations et la diminution du chômage.

Si la formation d'un « bloc-sterling » par la Grande-Bretagne elle-même et par les pays qui l'ont suivie dans le domaine monétaire ne s'est pas réalisée, les pays qui suivent plus ou moins le cours du sterling ont tout au moins maintenu plus facilement leurs rapports commerciaux. Mais la réduction du pouvoir d'achat de ce bloc énorme a contribué à réduire les prix des pays demeurés à l'étalon-or et obligés de

commercer avec le « bloc-sterling », d'où une action défavorable sur les prix mondiaux. Ceux-ci baissant, la Grande-Bretagne n'a pas dû hausser ses prix intérieurs; par contre, les consommateurs n'ont pas bénéficié de la baisse constatée dans les pays-or.

Malgré ces observations générales, il est impossible d'analyser exactement l'influence de la chute de la livre sterling sur les prix intérieurs anglais parce que les mesures protectionnistes ont agi en même temps et faussent les observations. C'est sous cette réserve que nous considérerons les mouvements des prix en Angleterre.

Voici quel est le mouvement des prix de 1924 à 1932, selon l'index-number de *The Economist* :

ANNÉES	Céréales et viandes	Autres produits alimentaires	Textiles	Minéraux	Divers	Index général
(1913 = 100)						
Moyenne 1924.....	159.9	169.9	210.6	145.2	131.5	159.3
» 1925.....	159.7	161.0	190.9	135.9	135.4	154.2
» 1926.....	143.9	154.0	149.6	145.6	129.5	143.2
» 1927.....	139.9	159.3	153.9	121.6	124.6	137.6
» 1928.....	145.0	149.4	161.7	111.9	119.3	135.1
» 1929.....	135.6	136.8	141.9	116.2	112.7	127.2
» 1930.....	113.4	122.9	99.1	101.6	101.5	106.8
» 1931.....	96.1	104.1	77.0	88.9	85.3	89.3
» 1932.....	95.4	99.6	75.7	88.6	77.1	86.1

La dépréciation du sterling a agi en 1932 pour ralentir la chute des prix observée en 1930 et 1931: la baisse des prix mondiaux a été de 13 p. c. pendant que celle des prix de gros britanniques a été de 7 p. c.

Les prix des produits alimentaires ont continué à baisser, tandis que ceux des matières premières haussaient quelque peu. Du point de vue des prix, l'abandon de l'étalon-or en Grande-Bretagne n'a certainement pas apporté à l'exportation l'appui et l'excitation que l'on pouvait en attendre sur la base des observations faites sur le Continent, au cours de la crise d'inflation de 1918 à 1926-1927.

Voyons maintenant quelle a été la situation de la classe ouvrière (1).

Pendant la première moitié de 1931, la courbe du chômage avait cessé de fléchir; elle s'affaissa de nouveau au cours du troisième trimestre et se releva à la fin de l'année. En 1932, les avantages regagnés à la fin de l'année précédente furent reperdus et 1933 s'ouvre sans que l'on puisse constater que le problème du chômage en Grande-Bretagne s'avère moins grave: fin décembre 1932, le pourcentage des chômeurs assurés s'élevait à 21.7 p. c., contre 20.9 p. c. à fin décembre 1931. Constatation capitale et qui, certes, ne plaide pas pour le nouveau tarif.

Le tableau ci-après donne les moyennes annuelles du pourcentage des chômeurs assurés:

1921 . . 17 p. c.	1925 . . 11.3 p. c.	1929 . . 10.4 p. c.
1922 . . 14.3 p. c.	1926 . . 12.5 p. c.	1930 . . 16.1 p. c.
1923 . . 11.7 p. c.	1927 . . 9.7 p. c.	1931 . . 21.3 p. c.
1924 . . 10.3 p. c.	1928 . . 10.8 p. c.	1932 . . 22.1 p. c.

(1) Employment, wages, hours of labour, cost of living and trade disputes in 1932. *Labour Gazette*, janvier 1933.

La longueur de la dépression a également agi sur la durée du chômage et le pourcentage des chômeurs inactifs pendant douze mois ou plus s'est élevé à 13.8 p. c. Ce sont les industries lourdes, employant presque exclusivement des hommes, qui ont subi la plus forte aggravation de chômage, tandis que celles du coton, de la soie, des autos, de la verrerie, du tabac, du cuir, de l'alimentation ont bénéficié de certaines améliorations.

Le nombre d'ouvriers mineurs au travail est tombé en 1932 de 837.000 à 776.000.

Dans les mines de fer, le chômage s'est élevé de 39,4 p. c. à 52,6 p. c. Les fonderies ont connu une situation très pénible, la moyenne des chômeurs assurés étant de 43,3 p. c., avec un maximum de 46,3 p. c. en août. Septante-six hauts fourneaux seulement étaient en activité sur 356 à la fin de l'année, la moyenne annuelle étant de 65. La moyenne mensuelle de fonte produite a atteint 298.000 tonnes contre 313.000 en 1931, 515.000 en 1930, 669.000 en 1920 et 855.000 en 1913.

La situation des aciéries est peu différente, le pourcentage des chômeurs assurés variant de 51 à 45,1 p. c. du début à la fin de l'année. La production mensuelle moyenne d'acier en lingots a été de 438.000 tonnes, contre 431.000 en 1931, 608.000 en 1930, 755.000 en 1920 et 638.000 en 1913.

Dans l'industrie de la construction métallique, le chômage s'est ralenti: atteignant 28,2 p. c. en juillet, il était tombé à 26,7 p. c. en décembre, avec une moyenne annuelle de 27,2 p. c. contre 25,7 p. c. en 1931. Le chômage dans la mécanique navale dépasse

50 p. c. et, dans les chantiers navals, il oscille entre 61,7 et 70 p. c.

Comme on l'a dit plus haut, la situation des industries textiles s'est améliorée en 1932.

Les exportations de tissus de coton se sont élevées de 143 millions de yards carrés en 1931 (moyenne mensuelle) à 183.000.000 en 1932. Le pourcentage des chômeurs assurés était de 47,4 p. c. à fin décembre 1930, de 27,4 en 1931, de 23,3 en 1932. Après une période d'amélioration, l'industrie de la laine a vu sa situation s'aggraver à nouveau à partir des mois d'été et le pourcentage de chômeurs s'élevait à fin décembre 1932 à 19 p. c. contre 16,6 p. c. en décembre 1931.

La place nous fait défaut pour nous occuper des autres industries.

La moyenne des salaires s'est légèrement abaissée

en 1932, malgré la dépréciation du sterling. On estime que si, en 1931, le bordereau national de salaires s'est réduit de 401.150 livres sterling, en 1932 la réduction a été de 248.250 livres sterling. En 1931, les baisses de salaires avaient intéressé 3.010.000 travailleurs. En 1932, 1.942.000 salariés furent atteints par les mesures prises.

La baisse des salaires, au cours de 1932, a atteint 2 p. c. au total. Les réductions de salaires les plus importantes sont celles qui ont affecté les industries du fer et de l'acier, du textile, du bâtiment, des transports et des services publics.

Il est intéressant de comparer le mouvement des salaires à l'index du coût de la vie (prix de détail et loyer).

Le tableau suivant montre quel a été, en 1932, le mouvement de cet index.

Mouvement moyen de hausse des prix de détail, des loyers, etc. au-dessus du niveau de juillet 1914.

DATES	Alimentation	Loyers (y compris les taxes)	Vêtement	Chauffage et lumière	Divers	Total
1932 :						
1 ^{er} janvier	31	54	90	75	75	47
1 ^{er} février	31	54	90	75	75	47
1 ^{er} mars	29	54	90	75	75	46
1 ^{er} avril	26	54	90	75	75	44
30 avril	25	54	90	70 - 75	75	43
1 ^{er} juin	23	54	90	70	70 - 75	42
1 ^{er} juillet	25	54	85 - 90	65 - 70	70 - 75	43
2 août	23	54	85 - 90	65 - 70	70 - 75	41
1 ^{er} septembre	23	54	85 - 90	70	70	41
1 ^{er} octobre	25	54	85 - 90	70 - 75	70	43
1 ^{er} novembre	25	55	85 - 90	70 - 75	70	43
1 ^{er} décembre	25	55	85 - 90	70 - 75	70	43
31 décembre	23	55	85	70 - 75	70 - 75	42

On constate donc une baisse légère du coût de la vie, en rapport approximatif avec les revisions de salaires. Mais il serait erroné d'en tirer des conclusions *a priori* parce que l'état favorable des récoltes a beaucoup contribué à diminuer le coût de la vie. C'est d'ailleurs le chapitre de l'alimentation qui enregistre la baisse la plus sensible. Le loyer, le chauffage et l'éclairage demeurent pratiquement inchangés: ils pèsent donc de plus en plus lourd sur le budget ouvrier, phénomène déjà constaté dans les agglomérations urbaines belges.

LES FUSIONS DE CHARBONNAGES.

D'après le président du Board of Trade, il y a une amélioration sensible dans le commerce d'exportation du charbon anglais. Evidemment, la baisse de la livre, qui réduit le coût de production, aux dépens notamment des salaires, et diminue les frais fixes payables en livres, permet aux charbonniers anglais de se contenter d'un moindre prix en or.

Mais cette prime de change n'est que temporaire et est combattue par des mesures de contingentement. Il est donc important pour l'industrie charbonnière

anglaise de remédier à certaines causes plus profondes d'infériorité.

On sait que les exploitations de charbonnages en Angleterre sont en moyenne, à production égale, beaucoup moins importantes qu'en Belgique. Mais en revanche, les grands charbonnages sont beaucoup plus puissants. L'extrême dispersion des petits et moyens charbonnages a été considérée comme un mal auquel il devait être porté remède et une loi de 1926 a pris des dispositions à cet égard. Mais les progrès furent lents et en 1930 fut créée la *Coal Mines Reorganisation Commission*.

Après enquête, celle-ci détermine les charbonnages qui devraient fusionner dans l'intérêt de l'exploitation et du rendement. Puis elle s'adresse aux propriétaires et leur demande de préparer un plan à soumettre à la *Railway and Canal Commission*. Dans le cas où les propriétaires refuseraient de préparer ce plan, la *Coal Mines Reorganisation Commission* doit préparer elle-même le plan qui devient obligatoire.

Jusqu'à présent, la Commission n'a pas eu à intervenir autrement que par des suggestions. Au total, trente-deux plans de fusion ont été mis en œuvre,

groupant 361 puits, produisant 60 millions de tonnes par an et intéressant 228.000 mineurs.

Tout récemment (1), la Commission a dû dépasser la partie consultative et conciliatrice de son œuvre et user de ses pouvoirs coercitifs. Dès novembre, elle avait invité les propriétaires de charbonnages du Comté de Fife et de celui de Cannock Chase à lui présenter des plans de fusion. Les propriétaires n'ayant pas répondu à cette invitation, la Commission va agir par elle-même: préparation de ses plans, nomination d'experts-priseurs, présentation du projet à la *Railway and Canal Commission*, qui décidera en dernier res-

sort. Une partie des producteurs — et les plus importants — se sont ralliés à la procédure de la Commission.

Il est vraisemblable que l'attitude adoptée par la Commission de Réorganisation agira comme avertissement au cours des prochaines fusions, c'est-à-dire qu'elle décidera les propriétaires de mines à prendre eux-mêmes les initiatives que la loi entend d'ailleurs leur réserver normalement et ne leur enlever qu'en cas d'individualisme excessif.

On trouvera ci-dessous le tableau des fusions de charbonnages en Angleterre, depuis 1926.

Les fusions de charbonnages depuis 1926 en Grande Bretagne.
(Section XII, Mining Industry Act, 1926.)

NOMBRE D'ENTREPRISES ABSORBÉES	Entreprises ayant absorbé ou pris le contrôle	Nombre de puits	Nombre d'ouvriers
<i>Lancashire :</i>			
3	Hargreaves Collieries	19	4.120
10	Manchester Collieries	22	19.300
4	Wigan Coal Corporation	21	10.560
3	—	13	4.530
2	—	6	3.600
<i>Northumberland :</i>			
2	Hartley Main Collieries	8	6.100
2	Mickley and Associated Collieries	3	2.250
3	—	8	5.100
2	Backworth Collieries	4	2.930
<i>South Yorkshire :</i>			
3	Carlton Collieries Association	6	15.000
2	Earl Fitzwilliam's Collieries	4	4.110
2	Newton Chambers and C ^o	6	5.400
3	Sheffield coal Company	4	3.100
4	Yorkshire amalgamated Collieries	5	13.250
2	—	7	3.960
2	Barrow Barnsley Main Colliery	2	3.300
<i>West Yorkshire :</i>			
2	Crawshaw and Holliday	2	1.400
2	Locke and C ^o (Newland)	2	2.100
2	Locke and C ^o (Newland) and the Victoria Coal and Coke C ^o	2	2.300
3	Terry Greaves and Lister Kaye	4	1.820
2	—	2	4.020
<i>South Wales :</i>			
16	Amalgamated Anthracite Collieries	61	17.340
2	Bwlfa and Cwaman Collieries	6	4.860
2	Glenavon Garw Collieries	8	2.730
4	Ocean Coal and Wilson's	19	20.000
5	Powell Duffryn Colliery Company	36	25.100
16	Welsh Associated Collieries	60	32.000
<i>North Wales :</i>			
1	—	—	—
<i>West of Scotland :</i>			
3	Bairds and Dalmellington	24	7.000
2	Sherwood Colliery Company	3	5.850
<i>Durham :</i>			
2	Henry Stobart and C ^o	2	2.040

L'ORIENTATION DE L'AGRICULTURE.

Les 1.200.000 fermiers qui doivent ravitailler en partie les 44 millions d'habitants du Royaume-Uni, poursuivent, sous l'égide de la National Farmers

Union (N. F. U.) leur campagne en vue de consolider et de valoriser les avantages que leur vaut la conversion des conservateurs anglais au protectionnisme.

Non point que les agriculteurs s'organisent, en dehors de ce corps politique et professionnel à la fois

(1) *The Times* du 18 janvier 1933.

que constitue la National Farmers Union. Le mouvement corporatif est peu développé : il n'existe que 230 coopératives et 67.000 coopérateurs. Les sociétés les plus importantes sont celles qui fournissent des engrais à leurs membres.

Mais ce qui préoccupe avant tout les agriculteurs anglais, c'est l'utilisation des tarifs protectionnistes :

1° pour relever les prix et obtenir des avantages immédiats ;

2° pour développer la spécialisation agricole ;

3° pour créer des organismes collectifs de vente.

Le relèvement des prix est obtenu par la protection pure et simple, dont nous avons antérieurement donné des exemples précis, ou par des mesures de contingentement qui vont parfois fort loin.

Tel est le cas de la viande.

L'Angleterre consomme par an 3 millions de tonnes de viande, dont 350.000 tonnes viennent d'Australie et de Nouvelle-Zélande, 637.000 de l'Amérique du Sud et 388.000 du Danemark. La baisse du prix de la viande a entraîné les députés conservateurs agrariens à réclamer une protection douanière qui est interdite par les accords d'Ottawa. Le ministre de l'Agriculture est parvenu à tourner la difficulté en négociant des réductions sur les quantités importées.

Il a obtenu de l'Argentine une réduction de 10 p. c. pour le bœuf et de 20 p. c. pour le mouton. Avec les Dominions, il a obtenu une réduction de 10 p. c. et enfin il est entré en négociations avec les pays européens du Nord pour la réduction des importations de porc et de salaisons.

La situation est ici particulièrement délicate. Le Danemark, le principal fournisseur de la Grande-Bretagne, traverse une crise agricole intense et a précisément abandonné l'étalon-or dans le but avoué de conserver le marché britannique, qui absorbe 80 p. c. de ses exportations.

Il faudrait aujourd'hui que ce pays, comme la Hollande, les deux autres Etats scandinaves et les Etats baltes, acceptât de pratiquer volontairement des réductions du volume de son exportation.

Or, de 1927 à 1931, la quantité de bacon et de jambon consommée en Grande-Bretagne est passée de 11,1 à 13,7 millions de Cwt. Pendant ce temps, la production indigène est demeurée stationnaire, autour de 1,7 million de Cwt (1). La consommation repose donc, en fait, sur l'importation et tout particulièrement sur celle du Danemark.

Les éleveurs anglais voient évidemment des possibilités énormes pour eux-mêmes, à la condition, bien entendu, de pouvoir enlever en partie le marché à la concurrence.

Les spécialistes en matière d'élevage reconnaissent que la Grande-Bretagne n'est pas en état de se substituer aux producteurs danois, ni en ce qui concerne la qualité, ni en ce qui concerne la quantité. Aussi, les agriculteurs ne songent nullement à affronter la concurrence, mais ils demandent à être protégés contre elle soi-disant pendant la période de réadaptation. La

(1) British bacon control. *The Economist*, 29 octobre 1932.

Reorganisation Commission for Pigs and Pig Products propose l'organisation du marché du porc indigène sur un plan national, basée sur un prix minimum établi d'après une formule assise sur le prix des aliments fourragers quatre mois avant la livraison de la bête et assurant contractuellement un profit à l'engraisseur.

Le *Pig Marketing Board* achèterait aux fermiers les porcs en excédent des quantités achetées par les *curers* au prix national, de façon à assurer un « volant » pour satisfaire une demande supérieure.

Les propositions d'organisation du marché national se complètent, cela va sans dire, du contingentement des importations et du relèvement automatique, de 10 p. c. tous les quatre mois, du contingent réservé à la production indigène. Le contingent d'importation initial serait d'ailleurs réduit dès l'abord, par rapport aux importations effectives, dans le but de faire hausser les prix.

Nous avons rapporté cet exemple parce qu'il est hautement suggestif : les éleveurs de porcs entendent se réserver le marché indigène, développer sans concurrence leur cheptel et, qui plus est, s'assurer en tout état de cause un bénéfice établi par un accord collectif. Il serait difficile d'aller plus loin dans cette voie déraisonnable et où l'intérêt du consommateur est complètement négligé.

Les ventes forcées récentes ont fait tomber à 4 livres sterling des terres évaluées à 20 livres sterling et certaines propriétés de 1.200 acres ne trouvent pas de locataires.

La dépréciation actuelle du prix des terres, rapide dans un pays aussi rompu que l'Angleterre au manie-ment du capital, a rallié à la cause protectionniste de nombreux intéressés, revenus à la tradition pré-manchestérienne, alors que la baisse du prix des terres et des loyers eût été, précisément, un remède à la crise agricole, cause, en grande partie, de la crise économique généralisée.

La menace, d'ordre politique, de procéder à un lock-out des travailleurs agricoles, a également agi sur le Parlement pour hâter le vote d'une législation protectionniste.

En même temps, il faut le reconnaître, l'agriculture anglaise tente un gros effort de spécialisation. A la faveur des droits protecteurs, on développe ou on introduit la culture des asperges, des oignons, des fleurs, des choux-fleurs. On développe l'aviculture, la fabrication des produits de laiterie.

C'est la répétition du phénomène observé vers 1895.

« Dès la fin de la dépression agricole d'après-guerre, de même que pendant la crise agricole de la fin du dix-neuvième siècle, on a pu constater une tendance de la part des agriculteurs vers le remplacement des céréales par d'autres cultures, et en premier lieu vers la substitution de la production animale, sous forme d'élevage et de laiterie, à la culture arable dont le rendement diminuait sous l'influence de la concurrence d'outre-mer. Cette tendance était surtout évidente dans les pays libre-échangistes, dont les agri-

culteurs étaient abandonnés à eux-mêmes dans la lutte. En effet, en Angleterre, y compris le pays de Galles, de 1871 à 1911, la superficie des céréales a diminué d'environ 30 p. c., tandis que les pâturages et les prés permanents ont augmenté de 42 p. c. Pendant la même période, le nombre de têtes de bétail a augmenté de 27 p. c. et celui des vaches laitières, de 31 p. c. (1).

» Au cours de la dépression d'après-guerre, le même phénomène a eu lieu, la diminution de la superficie des trois principales céréales en Grande-Bretagne de 1918 à 1929 ayant été d'environ un million d'hectares. Le bétail, d'autre part, a augmenté, le maximum ayant été atteint en 1927. Dans les autres pays où l'agriculture jouissait d'une protection plus ou moins efficace contre la concurrence étrangère, cette tendance, à présent, ainsi qu'au cours de la crise d'avant-guerre, n'apparaissait pas sous des formes aussi nettes, mais elle était tout de même plus ou moins universelle, en tant que la production animale offrait des chances de rendement supérieur grâce au progrès qu'accusait le niveau de vie des grandes masses des consommateurs. L'élevage, la laiterie, la production de la volaille et des œufs, la culture des légumes et des fruits, toutes ces branches se sont développées depuis la guerre, en partie à cause de la diminution de rendement des cultures céréales, en partie en réponse à la demande des nouvelles couches de consommateurs, dont le pouvoir d'achat a été augmenté surtout par l'absorption dans les occupations industrielles depuis la guerre de grands nombres de femmes, ce qui a augmenté les budgets des familles ouvrières. »

Il est remarquable qu'en Grande-Bretagne, où la population agricole est peu importante par rapport à la population industrielle, le problème agraire présente un aspect social plus accentué qu'en Belgique, par exemple.

On croit pouvoir en signaler les raisons : le fermier anglais cultive une superficie plus grande et emploie plus de capital que le fermier belge. Il appartient à une classe sociale plus exigeante et, par conséquent, il ressent plus fortement les dangers d'une crise. L'instabilité sociale du « farmer » anglais est accentuée par sa qualité de locataire qui accroît ses besoins d'argent frais, de même que les impôts et, dans certaines régions, la dîme. Enfin, le recours des fermiers aux banques ordinaires est très fréquent en Angleterre. Il a permis de se demander si le crédit de banque ordinaire est parfaitement adapté aux besoins de l'agriculture et si celle-ci ne serait pas mieux servie par des institutions spéciales, comme c'est le cas au Danemark, en Hollande, en Allemagne, en Belgique, etc. L'agriculture semble d'ailleurs l'avoir compris puisqu'elle a obtenu la création de « The Agricultural Mortgage Corporation Ltd » au capital de 650.000 livres sterling. Cette société, créée en 1928, a comme actionnaires les grandes banques, y compris la Bank of England et les Big Fives. Elle a émis à ce jour

(1) *Bulletin mensuel*, Institut international d'Agriculture de Rome, no 1, 1932.

10.500.000 livres sterling d'obligations 5 et 4 1/2 p. c., à long terme.

Mais un nouveau problème demande une solution : des capitaux importants vont être avancés à l'agriculture qui se développera en bénéficiant de conditions de vente nettement artificielles. Il va s'établir entre les prix et les charges d'hypothèques, de loyer, etc., un équilibre qui serait détruit le jour où la protection serait abolie, sous la pression de circonstances parfaitement prévisibles.

Il y a là un exemple démonstratif des dangers du protectionnisme agraire qui crée, pour une branche de production et une classe sociale, des conditions qui les amènent à contracter des engagements gros de dangers. Le protectionnisme n'est pas un phénomène isolé, dégagé de toutes relations avec la vie sociale et économique. C'est le pivot de tout un ensemble de conceptions, de revendications, d'instincts de classe et c'est précisément ce qui en fait le danger.

En se convertissant à cette politique, notamment en ce qui concerne son agriculture, l'Angleterre a ajouté un grave problème social à ceux dont elle était déjà accablée.

LE RÉGIME PROTECTIONNISTE ET LES ENTREPRISES ÉTRANGÈRES.

On se souviendra que nous avons signalé la campagne entreprise en Grande-Bretagne dès l'automne 1931 pour encourager la fixation dans le Royaume-Uni d'entreprises nouvelles. Les compagnies de chemins de fer, les municipalités, les journaux adressaient aux entreprises étrangères fournissant le marché anglais, des sollicitations à venir étudier sur les lieux les conditions de déplacement de leurs exploitations. Nous avons publié à ce moment la traduction de documents très suggestifs. Cette politique autarchique a-t-elle porté ses fruits ? Le secrétaire parlementaire du Board of Trade vient de fournir à la Chambre des Communes des renseignements sur les firmes étrangères installées depuis novembre 1931 en Grande-Bretagne (1).

De novembre 1931 à mai 1932, 123 entreprises ont été établies en Grande-Bretagne par des firmes étrangères ou avec leur collaboration. A fin avril, ces entreprises employaient 3.882 personnes et 5.896 à fin octobre.

De mai à octobre 1932, 95 nouvelles entreprises d'origine étrangère étaient entrées dans le stade de la production et occupaient 3.465 ouvriers, plus 245 étrangers, admis à travailler temporairement pour assurer la mise en marche.

Le nombre total d'ouvriers occupés par ces nouvelles sociétés d'origine étrangère est de 9.361 ; il passera à 14.000 lorsque la mise en train sera terminée.

Les 95 entreprises installées en Grande-Bretagne pendant la période mai-octobre 1932 ont les origines suivantes : Allemagne (40), France (7), Hollande (7), Belgique (6), Suisse (6), Italie, Hongrie et Tchécoslovaquie (2 dans chaque cas), Etats-Unis (10), divers (13).

(1) *The Ministry of Labour Gazette*, janvier 1933.

Septante des entreprises nouvelles se sont fixées dans le district de Londres.

La politique colbertiste poursuivie par la Grande-Bretagne et visant à attirer dans le pays des industries étrangères, en accueillant temporairement des spécialistes, a donc porté certains fruits. Mais elle n'a certainement pas contribué à résoudre la crise mondiale: elle en a déplacé les conséquences.

Elle n'a pas davantage remédié sérieusement à la situation économique interne. La légère amélioration que l'on constate ne dépasse pas celle qui s'est produite ailleurs pendant le second semestre de 1932 et, si la situation des finances publiques et des banques est nettement plus forte, rien ne démontre jusqu'ores

que la nouvelle orientation tarifaire de la politique économique anglaise ait donné les résultats que ses partisans en attendaient.

Les variations de la livre sterling, qui, au cours de l'année 1932, a connu au plus haut sur notre marché le cours de 27,2125 et, au plus bas, celui de 22,71, sont trop considérables pour ne pas miner à la longue la situation de la place de Londres comme marché international. L'obligation de couvrir le change, quoique relativement aisée en raison de l'ampleur du marché de la livre, constitue une charge pour le commerce et l'industrie. Et la spéculation internationale ajoute encore sa part d'incertitudes à ces troubles monétaires.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Le marché des changes, pendant la quinzaine écoulée, n'a pas fait preuve de beaucoup d'activité. Les fluctuations de la devise anglaise ont naturellement été suivies avec grande attention; au début de la période que nous passons en revue, elle s'est tenue aux environs de 24,49, pour revenir dans la suite à 24,365; une reprise s'est alors dessinée et les cours se sont maintenus constamment entre 24,4075 et 24,4175, répondant ainsi à la fermeté dont la livre faisait preuve sur les autres marchés internationaux. Cette fermeté n'a pas manqué de provoquer des demandes importantes de cette devise et cette tendance s'est reflétée sur notre place en entraînant une hausse de plus d'un quart de belga; en effet, du dernier cours cité plus haut, la livre s'est avancée d'une séance à l'autre à 24,68, pour rester recherchée en clôture à 24,70. La tendance du dollar a été nettement orientée vers la baisse; de 7,2055, il a rétrogradé progressivement à 7,18 et il a même été traité en dehors du marché officiel une fraction en dessous de ce cours. Le franc français a été également en recul continu; de 28,14 3/8, il a atteint 28,05 1/8, cours correspondant approximativement au point d'entrée de l'or de France en Belgique; effectivement, des arbitragistes ont importé des lingots de Paris et les ont livrés aux guichets de la Banque Nationale de Belgique. Une baisse assez importante est également à enregistrer en florin et en franc suisse; nous trouvons en clôture ces deux dernières devises respectivement à 288,51 contre 289,60 et 138,56 contre 139,45.

La lire italienne a fait preuve d'une certaine résistance, ne s'écartant guère de 36,75. La peseta, quoiqu'ayant fléchi un peu, s'est cependant bien maintenue; son cours a gravité autour de 58,95. Parmi les scandinaves, les cours du Stockholm et de l'Oslo sont en légère régression; une nouvelle baisse a fortement touché la couronne danoise; celle-ci a été cotée avec un écart de 7 1/2 belgas d'une séance à l'autre; le 30 janvier, cette devise se traitait encore à 116,55, le lendemain, elle se négociait à 109. Le dollar canadien a également subi en ces derniers jours une baisse très sérieuse; de 6,24, il est passé à 5,85; il termine cependant en meilleure tendance à 6,06.

Au marché des devises à terme, la prime sur la livre sterling se tient aux environs de 9 1/2 centièmes de belga, après s'être élevée jusqu'à 11 centièmes de belga; le report sur le franc français est de 3 1/2 centièmes de belga contre 6 1/2 centièmes de belga.

L'argent au jour le jour a été un peu plus cher par suite de la fin de mois; à ce moment, il a fallu payer le taux de 1 1/4 p. c.; actuellement il se maintient à 1 p. c. L'escompte hors banque reste au taux de 2 7/8 p. c.

Le 7 février 1933.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

L'activité continue à manquer au marché du comptant, où la fermeté des rentes tranche cependant sur l'ensemble des cotations.

On trouvera ci-après la comparaison de quelques cours faits les 3 février et 19 janvier respectivement :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 68-67,50; 5 p. c. Restauration Nationale 1919, 89,25-89; 5 p. c. Dette Belge 1925, 82,75-82,50; 5 p. c. Emprunt Belge 1931, 84,75-84,25; 5 p. c. Emprunt Belge 1932, 519-505,25; 4 p. c. Dommage de Guerre 1921, 187,50-182,25; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 232,50-228; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 495-488.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5800-5750; Banque de Bruxelles, 570-550; Banque Nationale de Belgique, 1975-1910; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2925-2925; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 685-685; Société Belge de Banque, 1475-1475; part de réserve Société Générale de Belgique, 4700-4700.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14425-14625; 5^e action de capital Grands Hôtels Belges, 181-190; Immobilière de Belgique, 745-740; Immobilière Bruxelloise, 4600-4500.

Aux chemins de fer et canaux : Société Nationale des Chemins de fer Belges, 461-464; part de fondateur Congo, 3550-3625; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 777,50-780; action de jouissance Welkenraedt, 16025-16225.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4970-4840; part sociale Le Caire, 470-480; action de dividende Pays de Charleroi, 970-1000; 100^e part de fondateur Rosario, 207,50-225.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok 605-600; action de dividende Electrafina, 570-557,50; part de fondateur Electricité du Littoral, 2225-2400; action de capital Electrobél, 1730-1775; part de fondateur Electrorail 4275-4210; action ordinaire Sofina, 10000-10300.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : Centrale Entre-Sambre-et-Meuse, 1175-1235; action de jouiss. Electrique Anversoise, 3560-3475; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10675-10500; 10^e part de fondateur Nord de la Belgique, 6925-6925; 10^e part de fondateur Electricité de l'Ouest de la Belgique, 2990-3060.

Aux industries métallurgiques : Baume et Marpent, 3675-3575; action de capital Fabrique de fer de Charleroi, 675-725; Forges de Clabecq, 15700-16200; Cockerill, 1020-1035; Espérance-Longdoz, 2110-2250; Minerva

Motors, 106-102; Forges de la Providence, 7700-8050; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1600-1650.

Aux **charbonnages** : Amercœur, 1495-1530; Gouffre, 14750-14300; Mariemont-et-Bascoup, 3500-3525; Sacré-Madame, 2200-2370; part sociale Wérister, 3600-3535.

Aux **zincs, plombs et mines** : Asturienne des Mines, 156-170; Overpelt-Lommel, 360-385; Vieille-Montagne, 2030-2010.

Aux **glaceries** : Auvelais, 11450-11450; 5^e d'action Charleroi, 3050-3050; action privilégiée Compagnie de Floreffe, 2105-2015; part sociale Saint-Roch, 14125-14825.

Aux **industries de la construction** : Carrières Unies de Porphyre, 3330-3360; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1765-1810.

Aux **industries textiles et soieries** : part sociale L'Ensivaloise, 1385-1435; action de dividende Etablissements Gratry, 2025-2025; Linière La Lys, 10925-10825; action privilégiée Soie Viscose, 1230-1205.

Aux **produits chimiques** : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1310-1340; Laeken 1130-1180; action de capital Sidac, 2000-2450; action de dividende idem, 1400-1750.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3200-3230; Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 2115-2130; action privilégiée Katanga, 27000-26300; action ordinaire idem, 25250-24437,50; action privilégiée Haut-Katanga, 3300-3110.

Aux **brasseries** : part sociale Haecht, 1450-1425; Ixelles, 3805-3730.

Aux **industries diverses** : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2140-2240; part sociale Englebert O. Fils et Cie, 2330-2525; Grands Magasins de la Bourse, 575-590; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 2975-2900.

Aux **actions étrangères** : action ordinaire Barcelona Traction, 400-401,25; action ordinaire Brazilian Traction, 282,50-301,25; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 242,50-246,25; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 56050-57500; action de dividende Héliopolis, 2070-2080; Chade, 5250-5425; Sévillane d'Electricité, 950-935; part de fondat. Chemins de fer Economiques du Nord 2050-2120; Electricité et Gaz du Nord, 15400-15525; Electricité de Paris, 22475-22150; Métropolitain de Paris, 1777,50-1775; part bénéficiaire Parisienne 2850-2920; 1/8^e action Eaux d'Arnhem, 3625-3680; action ordinaire Royal Dutch, 21950-22100; Arbed, 2500-2525.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2340-2275; Barcelona Traction, 402,50-401,25; Brazilian Traction 280-300; action de capital Gaz du Nord, 955-952,50; Métropolitain de Paris, 1805-1835; 100^e part de fondateur Minière Grands Lacs, 1155-1135; Royal Dutch, 2195-2195; action de capital Transports, Gaz et Electricité, 562,50-565; action privilégiée Soie de Tubize, 265-257,50; Union Minière du Haut-Katanga, 3315-3130.

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 janvier 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
26 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
28 — [.....	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
30 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
31 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,25	1,25	6,50	6,—
1 ^{er} février 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,125	1,125	6,50	6,—
2 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	2,875	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1931	2,50	3,—	3,50	2,3180	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1932	3,47	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,202	1,2741	6,35	5,86
1931 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,—
Novembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,016	1,028	6,50	6,—
Décembre	3,50	4,—	4,50	2,942	3,279	1,158	1,202	6,50	6,—
1933 Janvier	3,50	4,—	4,50	2,885	3,25	1,065	1,070	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 février 1933.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au-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,—	2,34	—	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 Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,— (1)	2,—

(1) Suivant décision de la Caisse d'Épargne du 17 novembre dernier, les intérêts pour l'année 1932 ont été relevés de deux-dixièmes, pour la partie des dépôts n'excédant pas 20.000 francs.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES	PARIS	New-York (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VIENNE	VANSOVIR	BUDAPEST	LETTONIE
	1 £ = 35 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 138,77 b.	100 lires = 37,862 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kr = 21,3086 b.	1 \$ = 7,10193 b.	100 M. = 171,321 b.	100 sch. = 101,20 b.	100 zl. = 80,68 b.	100 pengo = 125,79 b.	100 Lats = 138,77 b.
23 janvier 1933	24,2175	28,14375	7,20875	289,75	139,22	59,08	36,90	132,25	124,55	122,—	21,37	6,29	171,44	—	80,80	—	—
24 —	24,4925	28,1575	7,195	289,55	139,49	59,10	36,79	133,—	125,90	123,20	21,37	6,25	171,38	—	80,675	—	—
25 —	24,495	28,128	7,2055	289,60	139,45	59,08	36,86	133,05	125,70	122,93	21,37	6,24	171,475	—	80,70	—	—
26 —	24,47	28,11	7,203	289,53	139,29	59,09	36,835	132,80	125,70	122,9475	21,35	6,20	171,40	—	80,67	—	—
27 —	24,365	28,06	7,1925	288,95	139,—	59,—	36,77	132,55	125,—	122,50	21,30	6,20	171,—	—	80,60	—	—
30 —	24,385	28,08375	7,19125	289,05	139,—	58,99	36,775	132,45	125,30	116,55	21,35	6,08	170,80	—	80,68	—	—
31 —	24,405	28,0625	7,189	289,03	139,03	58,96	36,76	132,625	125,05	109,—	21,35	6,02	170,93	—	80,70	—	—
1 ^{er} février 1933	24,4175	28,045	7,18875	288,92	138,885	58,85	36,74	132,61	125,05	109,—	21,35	5,85	170,87	—	80,575	—	—
2 —	24,4075	28,0375	7,18875	289,—	138,99	58,95	36,75	132,30	125,20	109,05	21,32	5,97	170,60	—	80,52	—	—
3 —	24,4175	28,05375	7,1855	288,95	138,95	58,94	36,74	132,34	125,20	109,10	21,30	6,—	170,78	—	80,38	—	—

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin	Vienne
1931 { I-VIII	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*	100,81
X-XII	26,212							149,75		
1932	25,174	28,222	7,1857	289,62	139,44	57,890	36,822	132,87	170,75	—
1931 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	—
Novembre	23,598	28,250	7,2083	289,69	138,72	58,918	36,852	125,82	171,30	—
Décembre	23,680	28,180	7,2197	290,06	138,86	58,893	36,873	129,42	171,83	—
1933 Janvier	24,241	28,145	7,2104	289,76	139,01	59,014	36,903	132,01	171,42	—

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

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 janvier 1933	R 0,0250	R 0,0265	R 0,0150	R 0,0200	R 0,0005	R 0,0015	R 0,35	—
23 —	R 0,0250	R 0,0300	R 0,0150	R 0,0200	R 0,0005	R 0,0015	R 0,35	R 0,45
24 —	R 0,0275	R 0,0325	R 0,0150	R 0,0200	pair	R 0,0010	R 0,35	R 0,45
25 —	R 0,0275	R 0,0300	R 0,0050	R 0,0100	pair	R 0,0010	R 0,40	R 0,60
26 —	R 0,0300	R 0,0350	R 0,0040	R 0,0100	pair	pair	R 0,40	R 0,60
27 —	R 0,0350	R 0,0450	R 0,0100	R 0,0150	D 0,0020	pair	R 0,40	R 0,80
28 —	—	R 0,0360	R 0,0050	R 0,0150	pair	—	R 0,50	—
30 —	R 0,0350	R 0,0400	R 0,0100	R 0,0150	pair	R 0,0010	R 0,40	R 0,60
31 —	R 0,0350	R 0,0375	R 0,0100	R 0,0150	R 0,0010	R 0,0020	R 0,40	R 0,60
1 ^{er} février 1933	R 0,0325	R 0,0350	R 0,0100	R 0,0150	R 0,0020	R 0,0040	R 0,30	R 0,50
2 —	R 0,0280	R 0,0320	R 0,0100	R 0,0150	R 0,0020	R 0,0040	R 0,40	R 0,50
3 —	R 0,0300	R 0,0325	R 0,0075	R 0,0125	R 0,0005	R 0,0020	R 0,40	R 0,50
4 —	—	R 0,0300	—	R 0,0100	—	pair	R 0,40	R 0,50
à 3 mois :								
21 janvier 1933	R 0,0850	R 0,0855	R 0,0650	R 0,0700	R 0,0065	R 0,0075	R 1,15	—
23 —	R 0,0850	R 0,0900	R 0,0600	R 0,0700	R 0,0070	R 0,0080	R 1,15	R 1,30
24 —	R 0,0850	R 0,0900	R 0,0500	R 0,0600	R 0,0050	R 0,0070	R 1,15	R 1,30
25 —	R 0,0875	R 0,0900	R 0,0200	R 0,0300	R 0,0020	R 0,0050	R 1,20	R 1,30
26 —	R 0,0900	R 0,0950	R 0,0250	R 0,0350	pair	R 0,0020	R 1,20	R 1,40
27 —	R 0,1100	R 0,1200	R 0,0300	R 0,0400	pair	R 0,0020	R 1,40	R 1,60
28 —	—	R 0,1100	R 0,0500	R 0,0540	R 0,0010	—	R 1,40	—
30 —	R 0,1050	R 0,1100	R 0,0400	R 0,0500	pair	R 0,0030	R 1,40	R 1,60
31 —	R 0,1100	R 0,1200	R 0,0575	R 0,0600	R 0,0030	—	R 1,25	R 1,40
1 ^{er} février 1933	R 0,1050	R 0,1100	R 0,0450	R 0,0500	R 0,0030	R 0,0050	R 1,45	R 1,55
2 —	R 0,1050	R 0,1100	R 0,0400	R 0,0500	R 0,0030	R 0,0050	R 1,30	R 1,50
3 —	R 0,0975	R 0,1000	R 0,0350	R 0,0400	R 0,0010	R 0,0030	R 1,20	R 1,40
4 —	—	R 0,0950	—	R 0,0375	pair	—	R 1,20	R 1,40

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 (1)												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothé. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1933 3 janvier.....	104	101	99	101	101	108	104	105	107	103	118	99	106	105	107	114	105	108
1 ^{er} février.....	102	101	100	101	101	97	91	96	94	97	86	97	91	98	94	91	94	94
Indice par rapport au 1-1-28:																		
1931 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	35	33	31	53	56	67	25	53	29	28	40	38
1 ^{er} mars.....	109	115	118	104	111	34	34	34	32	52	54	65	25	55	32	30	40	39
1 ^{er} avril.....	110	118	118	105	112	32	33	33	29	51	50	60	23	53	28	27	38	36
2 mai.....	112	118	118	105	112	30	32	30	27	47	46	57	19	48	24	22	34	32
1 ^{er} juin.....	107	118	117	102	110	28	31	29	26	41	43	53	17	46	23	19	30	30
1 ^{er} juillet.....	108	116	117	102	110	28	28	29	25	44	41	51	14	45	24	20	30	30
1 ^{er} août.....	102	113	113	98	106	29	31	30	27	46	40	53	16	48	25	22	32	31
1 ^{er} septembre.....	104	114	116	101	108	33	36	34	33	52	51	67	25	55	30	27	37	37
3 octobre.....	107	116	116	103	110	34	34	31	32	53	51	70	26	56	31	26	37	37
2 novembre.....	106	119	117	104	111	32	31	29	29	51	46	68	23	55	28	23	33	35
1 ^{er} décembre.....	105	119	118	101	110	32	32	28	29	51	44	67	23	57	27	24	33	34
1933 3 janvier.....	110	120	117	104	112	35	33	30	31	53	52	66	24	65	29	27	35	37
1 ^{er} février.....	112	122	117	105	113	34	30	29	29	51	44	65	22	63	27	25	33	35

(1) Les indices par rapport au 1^{er} janvier 1928 ont été rectifiés d'après l'indice annuel détaillé.

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts (*)		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts (*)		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1930 3 janvier.....	65,50	4,49	90,50	5,52	100,25	5,87	68,—	5,78	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} 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	6,28	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,—	6,87	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	222,—	5,63	6,41	72,50	6,76	8,48
3 octobre.....	68,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,86	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
1 ^{er} décembre.....	64,75	4,63	80,—	6,25	89,50	6,57	59,95	6,87	60,95	6,56	423,—	5,91	6,70	223,—	5,61	6,38	75,25	6,51	8,03
1933 3 janvier.....	66,25	4,53	86,—	5,81	91,50	6,43	62,—	6,45	62,40	6,41	475,—	5,26	5,90	223,—	5,36	6,10	81,50	6,01	7,24
1 ^{er} février.....	68,—	4,41	89,—	5,62	94,—	6,26	61,95	6,46	63,25	6,32	462,—	5,36	6,09	223,—	5,36	6,10	82,50	5,94	7,10

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs						
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
1931 Moyenne mensuelle	279,-	137,-	145,-	187,-	160,-	505,-	3-0-2	557,-	3-2-1	593,-	3-6-0	638,-	6-0-0	1356,-
1932 Moyenne mensuelle	271,-	120,-	116,25	147,50	117,50	323,-	2-2-0	428,-	2-2-11	437,-	2-5-2	456,-	5-18-1	1146,-
1931 Décembre	270,-	127,50	135,-	155,-	145,-	500,-	2-0-0	505,-	2-11-0	515,-	3-0-0	540,-	6-0-0	1150,-
1932 Janvier	270,-	127,50	135,-	155,-	145,-	400,-	2-5-0	470,-	2-8-0	480,-	2-11-0	495,-	6-0-0	1150,-
Février	270,-	127,50	135,-	155,-	145,-	365,-	2-7-0	470,-	2-8-0	480,-	2-13-0	500,-	6-0-0	1150,-
Mars	270,-	127,50	135,-	155,-	145,-	335,-	2-6-0	455,-	2-7-0	465,-	2-8-6	480,-	6-0-0	1150,-
Avril	265,-	117,50	125,-	145,-	130,-	330,-	2-3-0	420,-	2-4-0	430,-	2-5-8	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,-
Décembre	285,-	117,50	105,-	145,-	100,-	295,-	2-0-0	460,-	2-2-0	470,-	2-5-0	500,-	5-17-6	1100,-
1933 Janvier	285,-	117,50	105,-	145,-	100,-	290,-	1-17-0	430,-	1-18-0	440,-	2-2-0	475,-	5-17-6	1100,-
Février	285,-	117,50	105,-	145,-	100,-	295,-	1-17-0	435,-	1-18-0	445,-	2-2-0	485,-	5-17-6	1100,-

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

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	0,74
1932 Moyenne mensuelle	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38	19,19	13,23	0,61
1931 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	40,61	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
Octobre	78,32	58,06	80,50	66,38	19,72	57,95	22,58	13,63	0,86
Novembre	77,62	56,26	79,61	66,36	19,71	57,15	21,61	13,—	1,—
Décembre	77,32	54,24	77,51	64,47	18,83	58,93	21,54	13,—	0,79

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		
1931 Moyenne mensuelle	106.587	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1932 Moyenne mensuelle	90.495	130.143	298	263	502	24	370	327	1.784	20,8	3.146
1931 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
Octobre.....	95.617	137.768	368	333	609	27	431	375	2.142	24,0	2.103
Novembre.....	97.557	140.448	372	323	613	27	450	387	2.172	23,2	1.991
Décembre	97.368	140.295	419	340	671	32	482	415	2.359	25,1	2.045

PÉRIODES	CORES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1932 Moyenne mensuelle	373	3.929	110	795	37 (2)	232	230	4,2	171	3,0
1931 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
Octobre.....	367	3.773	130	838	34	225	229	3,6	178	2,4
Novembre.....	370	3.773	122	835	35	235	235	4,6	186	2,3
Décembre.....	389	3.801	128	820	37	247	243	5,0	184	2,7

(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.)
1931 Moyenne mensuelle	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.865	12.030	130.811	16.174	18.890	32.068
1932 Moyenne mensuelle	19.945 (1)	1.964	2.570		20.149	13.436	108.987	19.628		
1931 Octobre		2.890	2.254	15.891	64.613	9.347	102.107	17.542	17.890	30.642
Novembre		2.694	1.608	13.795	114.750	17.479	191.295	15.253	16.737	40.764
Décembre	26.300 (2)	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	19.945 (1)	1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419	28.742
Mai		1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536
Juin		1.708	2.956	11.375	62	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	11.700	—	13.964	39.155	27.474	17.025	27.101
Octobre		1.934	2.735		57.670	13.293	64.087	19.711	17.484	31.935
Novembre		1.841	2.661		117.778	17.274	148.681	15.330	16.700	34.289
Décembre		1.936	2.715		65.910	16.876	160.139	30.798		

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	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	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
					(Millions de tiges)				(Kilogrammes)	
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.668	244	4.098	1.734	3.190	1.160	4.249	(4) 440,6	619,6
1932 Moyenne mensuelle	2.351	2.267	84	4.213	1.972	2.293	1.356	4.270	507,4	
1931 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	696,9
1932 Janvier	2.278	2.157	108	4.189	1.842	2.298	1.059	3.651	492,9	678,0
Février	2.374	2.066	307	4.125	2.133	2.260	1.358	4.478	478,5	637,0
Mars	2.340	2.277	62	4.384	1.494	2.691	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	1.413	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	561,9	
Septembre	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	
Octobre	2.759	2.699	74	5.263	2.298	2.699	1.709	5.684	525,4	
Novembre	2.845	2.763	78	5.387	2.402	2.660	1.602	5.125	513,6	
Décembre	3.177	3.118	59	6.073	3.188	2.706	1.644	5.810	491,9	

(1) Du 1er février au 31 juillet.

(2) Du 1er août au 31 janvier.

(3) L'or brut comprend en moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % 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	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	(francs)		
IMPORTATIONS :														
1931 L'année	39,6	217,4	4.504	5.571	33.234	10.858	900	7.096	222,4	38.677	23.965	620		
1932 L'année	29,9	103,3	3.989	4.158	26.652	7.203	706	4.795	165,1	31.376	16.424	523		
1931 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	2.990	1.728	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		
Octobre	1,7	6,1	363	358	2.278	671	57	422	17,6	2.700	1.474	546		
Novembre	2,7	8,2	339	339	2.188	615	60	406	13,5	2.590	1.381	533		
Décembre	1,9	6,7	421	419	2.554	735	65	438	8,7	3.042	1.607	528		
EXPORTATIONS :														
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
1932 L'année	16,9	152,4	981	1.429	14.193	5.309	4.367	7.929	310,8	19.558	15.130	774	— 1.294	92,1
1931 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	1.265	430	341	603	9,0	1.672	1.154	690	— 102	91,9
Octobre	0,8	5,4	79	104	1.271	485	410	726	10,9	1.760	1.331	756	— 143	90,3
Novembre	0,6	4,0	74	109	1.368	426	359	659	8,5	1.802	1.207	670	— 174	87,4
Décembre	0,6	3,8	56	113	1.289	453	393	663	55,4	1.739	1.289	741	— 318	80,2

RÉNDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

DECEMBRE 1932.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat payables en décemb. (1)	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Bénéfice total		Perte totale					Solde
			Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	
Banques	3	267.044	3	26.983	—	—	26.983	19.915	32.622	1.764
Assurances	3	9.054	1	43	2	54	11	—	—	—
Opérations financières	30	710.146	22	60.869	8	1.258	59.611	54.154	41.961	2.260
Exportations, importations	4	4.500	4	162	—	—	162	18	—	—
Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	8	85.221	8	12.891	—	—	12.891	7.575	9.810	592
Commerce de produits aliment.	10	51.077	9	5.455	1	68	5.387	2.491	1.000	61
Commerces non dénommés	16	14.450	7	140	9	985	845	59	6.458	452
Sucreries	3	243.718	3	1.370	—	—	1.370	12.409	50.000	3.000
Meuneries	2	1.050	2	1.000	—	—	1.009	818	—	—
Brasseries	8	52.659	7	6.579	1	60	6.519	4.617	2.000	140
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	9	45.674	5	6.446	4	1.153	5.293	4.912	—	—
Carrières	6	8.535	1	377	5	627	250	200	5.500	330
Charbonnages	2	37.500	1	1.368	1	440	928	1.300	62.268	3.585
Mines et autres industr. extract.	2	63.736	1	16	1	30.153	30.137	—	—	—
Gaz	3	306.000	3	41.750	—	—	41.750	36.346	4.396	264
Electricité	2	31.200	1	9.709	1	297	9.412	8.511	60.339	3.381
Constructions électriques	5	7.100	1	—	4	1.064	1.064	—	21.913	1.097
Hôtels, théâtres, cinémas	20	12.203	12	588	8	385	203	172	—	—
Imprimerie, publicité	9	21.315	6	1.306	3	100	1.206	1.045	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	28	83.500	9	2.816	19	12.779	9.963	1.454	5.702	324
Matériaux artif. et prod. céram.	12	55.062	8	3.131	4	1.268	1.863	1.210	30.609	2.116
Métallurgie, sidérurgie	34	427.563	19	6.396	15	83.114	76.718	4.101	91.966	6.131
Construction	4	17.564	2	44	2	89	45	36	1.750	87
Papeteries (industries)	2	37.240	2	5.517	—	—	5.517	3.578	5.000	350
Plantations et sociétés coloniales	15	523.997	6	6.723	9	34.397	27.674	3.345	19.864	894
Produits chimiques	5	803	4	2.313	1	138	2.175	1.269	—	—
Industries du bois	4	11.345	2	126	2	70	56	—	—	—
Tanneries et corroiries	2	5.060	—	—	2	2.026	2.026	—	—	—
Auton obiles	1	200	1	54	—	—	—	—	9.000	540
Verreries	2	100.450	1	7.118	1	237	6.881	6.600	1.018	51
Glaceries	3	30.605	2	5.700	1	44	5.656	2.529	—	—
Industries non dénommées	21	51.456	13	1.404	8	2.759	1.355	520	41.402	2.484
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	178.250	10.711
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	1	150	—	—	1	95	95	—	2.000	130
Télégraphe et téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	8.082	483
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	2	700	1	217	1	1	216	—	—	—
Divers non dénommés	4	2.917	2	114	2	6	108	90	—	—
TOTAL	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	692.910	41.227

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

Jusque 1 million	130	56.766	75	4.226	55	5.877	1.651	2.124	—	—
De plus de 1 à 5 millions	79	199.366	42	19.149	37	11.969	7.180	9.387	—	—
De plus de 5 à 10 millions	24	192.021	13	7.249	11	6.800	449	5.497	—	—
De plus de 10 à 20 millions	20	292.993	12	15.383	8	16.370	937	8.163	—	—
De plus de 20 à 50 millions	13	399.796	13	49.025	—	—	49.025	36.612	—	—
De plus de 50 à 100 millions	11	879.691	7	62.684	4	56.152	6.532	55.749	—	—
De plus de 100 millions	8	1.301.061	7	61.018	1	76.499	15.481	61.742	—	—
TOTAL	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	—	—

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'Etat	39.416
Coupons d'emprunts de la Colonie	3.000
Coupons d'emprunts des provinces et communes	2.729
Coupons d'emprunts d'organismes divers	647

TOTAL 45.792

Coupons d'emprunts extérieurs de l'Etat

59.213

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

DECEMBRE 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	Augmentation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques	1	9.450	9.450	—	—	2	9.750	1.850	370	1	1.000	—	9.450	—	1	15.000	—	—	—	—
Assurances	1	100	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	13	25.014	21.878	4	159	5	68.500	15.100	15.100	2	2.000	—	32.991	—	3	5.163	1	2.000	3	8.650
Exportations, importations ..	—	—	—	1	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	50	—	—	—	—
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et ameublem.	7	2.400	2.240	1	10	—	—	—	—	—	—	—	1.822	—	1	125	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires	4	950	470	3	480	—	—	—	—	—	—	—	87	—	1	300	—	—	—	—
Commerces non dénommés ..	17	3.405	3.077	9	382	6	4.860	7.790	7.590	—	—	—	1.187	—	7	1.559	—	—	4	13.300
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	1	500	500	—	—	1	6.750	4.500	4.500	—	—	—	4.993	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires ..	1	400	400	—	—	1	1.000	1.300	260	—	—	—	100	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et industries extractives ..	—	—	—	—	—	1	1.200	800	800	—	—	—	800	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques	1	60	18	—	—	2	10.200	5.925	5.925	—	—	—	1.125	—	—	—	1	500	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	3	375	375	1	10	—	—	—	—	—	—	—	35	—	—	—	—	—	1	2.900
Imprimerie, publicité	3	1.400	1.400	—	—	2	1.850	2.152	610	—	—	—	494	—	—	—	—	—	2	472
Textiles	3	8.700	8.700	—	—	7	24.650	39.637	39.327	—	—	5.143	9.308	(1) 23.898	1	500	—	—	3	5.887
Matériaux artif. et céramiques ..	1	2.400	2.400	1	53	1	3.500	500	500	—	—	—	500	—	1	600	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	2	4.500	4.500	—	—	4	3.088	2.112	2.072	—	—	—	3.650	—	2	1.200	—	—	2	1.900
Construction	2	7.550	7.350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.000	—	—	—	1	1.200	1	3.000
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	1	200.000	30.000	30.000	—	—	—	30.000	—	—	—	1	39.750	1	80.000
Plant. et sociétés coloniales ..	1	46.000	17.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.000	—	1	1.250	—	—	3	99.439
Produits chimiques	1	1.500	1.500	—	—	1	750	1.250	250	—	—	—	1.448	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	—	—	—	—	—	1	1.000	2.000	2.000	—	—	—	—	—	2	850	—	—	1	800
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1.939	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	3	442	282	1	151	3	15.150	12.600	6.025	—	—	—	3.752	—	—	—	1	1.500	5	20.360
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	1	1.200	3.600	3.600	—	—	—	3.600	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	2	600	600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	250	1	3.000	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	2	315	305	—	—	—	—	—	—	—	—	—	103	—	1	200	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	1	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAUX.....	69	116.061	82.465	22	1.257	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	5.143	122.445	23.898	25	28.986	6	47.950	26	236.708

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 8 sociétés dissoutes au capital minimum de 322.000 francs.
 (1) Banque Belge du Travail et Banque de Flandre et de Gand.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN DÉCEMBRE 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
	Nom- bre	Mont- tant nominal	Mont- tant libéré	Actions				Obligations				Liquid.	Fusions	
				Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mont- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Montant		

1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.

En Belgique.....	68	70.061	65.265	38	352.248	127.516	115.329	3	3.000	5.143	108.845	27.736	47.950	137.269
En Belg. et à l'étranger	—	—	—	1	1.200	3.600	3.600	—	—	—	3.600	—	—	—
Au Congo Belge.....	1	46.000	17.200	—	—	—	—	—	—	—	10.000	1.250	—	99.439
TOTAL....	69	116.061	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	5.143	122.445	28.986	47.950	236.708

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

Jusqu'à 1 million....	55	16.847	13.597	16	36.498	6.952	5.862	3	3.000	—	8.795	7.636	500	6.693
De plus de 1 à 5 millions	8	13.214	12.268	16	62.150	36.214	31.692	—	—	—	20.607	6.350	7.700	12.637
De plus de 5 à 10 mill.	4	29.000	29.000	5	49.800	37.950	31.375	—	—	5.143	43.043	—	—	26.450
De plus de 10 à 20 mill.	1	11.000	10.400	1	5.000	20.000	20.000	—	—	—	10.000	15.000	—	12.000
De plus de 20 à 50 mill.	1	46.000	17.200	1	200.000	30.000	30.000	—	—	—	40.000	—	39.750	42.500
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	136.428
De plus de 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL....	69	116.061	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	5.143	122.445	28.986	47.950	236.708

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (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>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>					
1931 Moyenne mens....	445.610	Année 1931.....	3.490.000	—	611.375	64.268	304.898	202.154		
1932 Moyenne mens....	313.189	Année 1932.....	4.316.500	fr. fr. 800 fl. P. B. 15	392.311	86.474	334.185	254.259		
1931 Octobre.....	474.639	1931 Novembre.....	—	—	28.971	4.817	14.965	22.274		
Novembre.....	396.356	Décembre.....	—	—	33.959	27.360	28.237	42.801		
Décembre.....	434.930	<i>Emissions continues</i> ..	55.000	—	—	—	—	—		
1932 Janvier.....	397.820	1932 Janvier.....	427.000	—	65.599	4.745	17.342	34.256		
Février.....	366.327	Février.....	—	—	34.274	6.354	16.263	29.171		
Mars.....	420.719	Mars.....	1.072.500	—	32.216	10.973	28.208	23.542		
Avril.....	355.503	Avril.....	20.000	—	33.649	2.366	24.427	20.935		
Mai.....	360.435	Mai.....	75.000	—	28.184	1.139	31.588	26.099		
Juin.....	353.990	Juin.....	450.000	—	23.211	2.709	36.470	16.913		
Juillet.....	345.748	Juillet.....	200.000	fr. fr. 800	19.122	2.240	28.845	19.801		
Août.....	308.954	Août.....	1.000.000	—	30.676	1.491	26.354	19.564		
Septembre.....	284.203	Septembre.....	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.625		
Octobre.....	294.965	Octobre.....	—	fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670		
Novembre.....	282.275	Novembre.....	32.000	—	35.578	3.771	27.433	12.112		
Décembre.....	287.323	Décembre.....	(4) 100.000	—	19.497	32.870	39.117	28.569		
		1933 Janvier.....	—	—	29.491	2.177	23.524	28.406		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à env. 1 % 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 Chemins de fer vicinaux du Congo. 100 millions de francs 6 p. c. à 4 ans (émis au pair avec option de change en florins ou en francs français).

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 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
Année 1932 (*)	6.734	48.324.546	4.003	3.402.437	2.731	1.975.381	1.427.056	2.413.044	10.479.633	587.650
1931 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	3.283.264	200	290.559	91	75.691	214.868	172.159	695.879	38.616
1932 Janvier	124	446.135	89	40.833	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	308	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	539	3.424.103	346	199.784	243	264.610	64.826	123.003	723.752	48.134
Juillet	389	5.702.352	203	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	575.965	28.675
Octobre	565	4.565.038	293	203.195	267	207.718	4.523	133.725	810.512	45.991
Novembre	272	3.986.333	148	227.525	124	207.743	19.782	163.695	835.395	43.340
Décembre	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	695.910	41.227

(*) Chiffres provisoires.

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 1931	578	1.393.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
Année 1932	536	1.290.728	960.643	243	1.990.877	710.078	599.394	24	241.251	2.152.057	49.883	1.218.587	632.584
1931 Octobre	41	60.085	42.447	15	308.929	164.351	138.651	1	4.000	229.036	120.000	125.324	179.774
Novembre	45	177.714	67.601	21	320.010	310.600	176.431	—	—	488.314	27.600	38.123	233.509
Décembre	60	199.002	133.366	42	732.208	358.085	334.525	1	5.000	562.087	—	465.083	62.808
1932 Janvier	40	36.534	31.286	19	663.655	166.853	143.602	2	19.000	222.387	15.375	145.527	68.736
Février	43	95.879	63.063	10	39.037	15.250	12.167	4	3.250	114.379	250	44.363	34.367
Mars	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	274.945	—	129.094	42.174
Avril	54	33.140	23.258	26	79.573	47.311	34.350	2	11.000	91.451	—	27.056	46.552
Mai	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	172.075	440	29.801	128.674
Juin	41	321.900	315.801	34	403.950	72.461	65.012	1	1.000	395.361	—	356.971	24.842
Juillet	29	127.370	114.843	13	93.575	41.452	13.782	1	15.000	183.822	—	113.807	29.818
Août	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574	3	65.300	130.799	—	35.145	76.705
Septembre	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	43.510	25.200	9.121	45.655
Octobre	51	150.319	141.684	22	58.257	34.058	31.333	1	5.000	195.377	100	155.995	22.122
Novembre	40	18.142	16.144	15	53.789	57.781	53.739	2	1.851	77.774	3.375	49.262	25.847
Décembre	69	116.061	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	250.177	5.143	122.445	87.092

(*) 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 1931	2.575	2.346	2.528	7.450	—
Année 1932	2.373	2.666	2.634	7.673	—
1931 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	176	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
Octobre	156	276	229	661	6.276
Novembre	183	213	207	602	6.878
Décembre	219	303	273	795	7.673

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

	Exercice 1931 (*)		Exercice 1932		Décembre 1932	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1931 (*)	l'exerc. 1932
I. Contributions directes	2.678	3.045	1.270	2.552	—	219
II. Douanes et Accises	2.339	2.343	2.657	2.838	—	303
dont douanes	1.303	1.388	1.556	1.550	—	185
accises	792	788	808	916	—	80
III. Enregistrement	2.521	2.498	2.632	3.178	—	273
dont enregistrement et transcr. .	556	710	526	600	—	64
successions	257	200	210	250	—	22
timbre, taxe de transm.	1.663	1.539	1.855	2.282	—	184
Total	7.538	7.887	6.559	8.569	—	795
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 349		— 2.010			

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.

(*) Exercice clos depuis le 31 octobre 1932.

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	
1932 4 janvier.....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1933 3 janvier.....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1931 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	23.858,52	18 1/16	312,47	76,35
1 ^{er} décembre.....	127/8 1/2	23.968,29	17 9/16	296,95	80,71
1933 3 janvier.....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1 ^{er} février.....	121/2 1/2	23.788,37	17	300,58	79,14

(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		Tota des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
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
Année 1932.....	12.842.935	—	4.083.543	323.763	1.613.428	18.303.675	786.707	168.650	19.259.032
1931 Novembre.....	12.789.855	—	4.616.416	304.823	1.450.897	17.867.518	1.364.709	126.475	19.358.702
Décembre.....	12.770.003	—	4.701.960	307.502	1.448.718	17.945.865	1.366.496	144.199	19.456.560
1932 Janvier.....	12.721.169	—	4.670.647	275.789	1.440.000	18.450.201	893.850	46.194	19.390.245
Février.....	12.657.446	—	4.670.330	374.396	1.440.000	18.575.396	758.857	129.233	19.463.486
Mars.....	12.568.239	—	4.705.830	406.590	1.440.000	18.347.815	533.575	574.132	19.455.522
Avril.....	12.608.155	—	4.717.263	301.343	1.440.000	18.311.743	909.004	187.501	19.408.248
Mai.....	12.657.060	—	4.594.372	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
Novembre.....	13.058.980	—	3.440.315	318.287	1.835.358	18.206.568	735.666	181.116	19.123.350
Décembre.....	12.974.597	—	3.476.767	359.279	1.832.358	18.182.424	700.184	234.591	19.117.199
1933 Janvier.....	13.013.846	—	3.809.509	229.794	1.813.918	18.190.661	974.953	194.437	19.360.051

(1) Comprend en outre, depuis le 28 juillet 1932, les titres d'obligations du Trésor belge (loi du 18-7-1932).