

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

SOMMAIRE : Discours du Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique à l'Assemblée générale des actionnaires du 27 février 1933. — Le protectionnisme monétaire, par M. Georges De Leener. — La France (Chronique de l'Étranger). — Statistiques.

DISCOURS DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE à l'Assemblée générale des actionnaires du 27 février 1933

Lors de notre dernière assemblée générale, j'ai exprimé l'opinion que le fond de la crise était atteint et que des symptômes de redressement encore discrets mais réels commençaient à apparaître, tout en ajoutant qu'il faudrait du temps et de la persévérance pour remonter la pente et qu'il y aurait sur cette route des hauts et des bas.

Il n'y a, à mon sens, aucune raison pour modifier cette opinion.

Ceux qui chez nous sont aujourd'hui plus pessimistes qu'il y a quelques mois ont tort.

La situation monétaire de la Belgique s'est maintenue et consolidée depuis un an.

Fidèles à notre mission, nous avons conservé pendant tout l'exercice un taux d'escompte modéré, un change stable et des facilités de crédit aussi larges que le permettent nos statuts.

Notre patrimoine d'or est toujours le plus grand que le Pays ait jamais possédé, et la proportion d'or à l'ensemble de nos engagements à vue, qui était d'environ 65 p. c. il y a un an, oscille entre 67 et 68 p. c. en ces temps-ci.

A un autre point de vue encore, notre situation monétaire s'est renforcée au cours de l'année 1932.

Pour la première fois depuis un an et demi, nous constatons que la thésaurisation diminue aussi bien en or qu'en billets.

A nos guichets, le petit nombre de lingots, partis après les difficultés monétaires allemandes et anglaises, sont revenus les uns après les autres. Sans doute, s'est-il trouvé, chez nous comme ailleurs, des gens

pusillanimes, qui ont acheté des « eagles », des livres sterling et d'autres pièces d'or étrangères dans le marché libre. Mais ces esprits inquiets commencent à se rendre compte non seulement de la vanité de leur inquiétude, mais aussi de ce qu'ils ont payé ces monnaies sensiblement au-dessus de leur valeur réelle, qu'ils perdront ce pourcentage quand ils voudront revendre et qu'en outre ils auront sacrifié l'intérêt de leur argent; nous avons vu des cas où la perte n'a pas été inférieure à 10 p. c., en un an.

Quant à la thésaurisation des billets de banque, elle décroît également. Déjà la réduction de notre encours l'indique: à un an d'intervalle, il a diminué d'un milliard de francs. Des observations directes confirment cette constatation. C'est ainsi que le récent emprunt du Crédit Communal a été souscrit pour les trois quarts environ par les ressources des souscripteurs, sans appel aux comptes de banque et d'épargne. C'est ainsi encore que parmi les billets qui rentrent dans nos caisses, les grosses coupures de 10.000 francs et de 1.000 francs dominent actuellement d'une façon marquée.

Félicitons-nous de ce retour au bon sens, car la thésaurisation, en obligeant les banques à une politique restrictive, nuit grandement au commerce et à l'industrie.

Enfin, nos rentes nationales sont en progrès très net.

Depuis la fin de novembre, les A. N. I. C. et le Consolidé ont progressé de 6 à 7 p. c., les Chemins de fer de 9 p. c., tandis que les 5 p. c. Intérieur et Restauration Nationale ont gagné 12 p. c.

L'épargne belge se remet ainsi à suivre l'exemple des grands marchés: en temps de crise, les titres à revenu fixe sont recherchés avec raison parce qu'ils donnent un rendement assuré. Aux taux actuels encore, nos rentes directes et indirectes constituent un placement de premier ordre.

Tous ces éléments sont encourageants.

Une crise demeure, en dernière analyse, un problème d'adaptation. Un peuple, qui ne doute ni de sa monnaie, ni de sa rente, ni de lui-même, est sûr de triompher de l'adversité.

LES OBSTACLES A SURMONTER.

Je n'entends pas dire qu'il ne reste pas de grosses difficultés à résoudre.

Quelles sont-elles ?

Elles sont apparentes et ont été résumées bien souvent.

Il faut rétablir l'ordre dans les finances publiques.

Il faut rétablir un équilibre suffisant entre les prix de vente et le coût de production dans l'industrie et l'agriculture.

Il faut rétablir une plus large liberté pour la circulation des marchandises et des capitaux entre les peuples.

Il faut enfin rétablir la confiance dans le monde, en réglant définitivement les conséquences financières de la guerre, en restaurant l'étalon d'or comme base du crédit international et en faisant une politique de paix.

Certes, ce sont là d'immenses problèmes, et dans la pratique ils sont encombrés de difficultés.

Mais aucune de ces conditions n'est de réalisation impossible. Aucune ne suppose une entreprise désespérée, comportant le bouleversement de toutes les bases de notre organisation économique.

LES FINANCES PUBLIQUES.

Dans tous les pays, les pouvoirs publics ont dans ces dernières années vécu au delà de leurs moyens. La baisse générale des prix a accentué ce déséquilibre. De là, le bouleversement des budgets et la misère des trésoreries, et, en outre, l'impuissance pour les pays neufs ou peu développés à trouver encore des crédits, et par conséquent à faire des commandes à l'industrie européenne et américaine.

Chez nous, après un premier effort fait au début de 1932, le Gouvernement et le Parlement ont, dans ces dernières semaines, montré un réel courage fiscal en créant pour 1.450.000.000 de francs de ressources nouvelles et en opérant une réduction de dépenses que l'exposé général du budget estime à plus de 1.100.000.000 de francs vis-à-vis de 1932.

Quatorze cent cinquante millions d'un côté, onze cents millions de l'autre, — sans injustice, on ne saurait méconnaître l'ampleur de pareil effort !

Assurément, il est de bons esprits qui eussent désiré des économies plus accentuées encore. Mais le temps dont le Gouvernement disposait était très

restreint et la solution urgente. La réforme profonde de notre économie administrative, la remettant en rapport avec le rendement abaissé de notre production et les prix réduits, doit être l'œuvre de demain. En ce moment, c'est au plus pressé qu'on est allé.

Tel quel, l'équilibre du budget ordinaire est le résultat de mesures énergiques et sérieuses et fait honneur au Gouvernement. Puissent les Chambres confirmer sans retard leurs votes antérieurs, et hâter l'examen et l'approbation des budgets, sans augmentation ! Puissent les provinces et les communes suivre cet exemple et, avec la même fermeté, rétablir leurs finances !

Qu'on ne l'oublie pas: le plus grand danger qui menace la démocratie, ce sont les périls financiers.

Au fur et à mesure que partout on se rendra à cette évidence et qu'on rétablira l'équilibre budgétaire, le crédit des pays qui ont besoin d'emprunter leur reviendra; ils pourront restaurer leur monnaie et, pourvu qu'il s'agisse d'investissements productifs, ils retrouveront des prêteurs, et l'industrie d'importation en bénéficiera.

Ce n'est pas à dire qu'on puisse emprunter sans limites. Nous venons de constater quels sont les dangers des exagérations en ces matières. C'est donc avec raison que notre Gouvernement s'attache tout d'abord à rembourser ou à consolider sa dette flottante. Même le désir d'exécuter des travaux publics ne peut pas faire perdre de vue ce souci dominant: on sait d'ailleurs que l'action de ces dépenses sur le chômage est fort limitée.

LES PRIX ET LA CRISE.

Il ne suffit pas de rétablir l'équilibre et l'économie dans les finances publiques; il faut aussi qu'ils règnent à nouveau dans les entreprises privées.

La production et l'exportation ne répondent plus à rien de fécond si, en même temps qu'on exporte des poutrelles, du caoutchouc ou du sucre, du blé ou des ciments, on doit y ajouter, en pensée, des billets de banque, à concurrence de l'argent qu'on perd à vendre à des prix inférieurs au coût de production.

Aujourd'hui, il n'en est que trop souvent ainsi.

Ici encore, le redressement se fera parce que, nécessairement, les producteurs mal placés ou mal outillés seront éliminés ou neutralisés et qu'un redressement des prix suivra des conditions générales plus normales.

Combien fausse est, au contraire, la conception qu'on ne pourrait attendre la fin de la crise que du retour aux prix de 1929 — alors que les progrès de la technique tendent vers une réduction des frais de production. S'il ne faut pas renoncer à voir un certain relèvement des prix, il faut éviter de se leurrer d'illusions en supposant qu'on reverra les cours excessifs des années qui ont précédé la crise ou en s'imaginant que des manipulations monétaires pourraient amener une hausse réelle et durable.

Tout l'effort doit, au contraire, tendre à réduire les frais de production, de façon à s'adapter à des prix sensiblement plus bas.

Notre industrie, toujours réaliste, s'y emploie avec énergie et souvent avec des résultats surprenants ; et la sagesse traditionnelle de notre classe ouvrière comprend cette nécessité.

Où en sommes-nous de cette adaptation ?

Sans doute, notre industrie souffre grandement. Mais malgré tout, nous nous maintenons mieux sur les marchés d'exportation que la généralité de nos rivaux.

La raison en est dans l'outillage moderne de nos usines, dans le bon rendement de la main-d'œuvre et dans ce fait capital que la vie est restée à bon marché, parce que les progrès du protectionnisme ont pu être contenus et limités. Naturellement, l'importation a été réduite. Bref, pour l'année 1932, la balance de notre commerce spécial est à 92,12 p. c., ce qui constitue un équilibre remarquable et satisfaisant pour notre change.

En résumé: les temps sont durs, mais nous résistons, et restons en bonne situation pour bénéficier d'une reprise, même modérée, des affaires.

D'où peut-on attendre l'impulsion, qui accentuera cette reprise ?

LES DETTES DE GUERRE ET LE NATIONALISME ÉCONOMIQUE.

C'est un travers des faibles de préférer les solutions qui leur évitent un effort. Il faut ranger parmi ces faiblesses la thèse que les maux du jour seraient dus à des facteurs monétaires et en particulier à la rareté des moyens de paiement basés sur l'or ou à la concentration de celui-ci dans quelques pays. Jamais, à aucune époque de l'histoire économique moderne, les moyens monétaires n'ont été plus abondants dans le monde ni le crédit meilleur marché.

Il n'en est pas seulement ainsi dans les pays à étalon d'or, mais aussi dans l'Empire britannique. Pourquoi ces masses de capitaux disponibles à bon marché ne raniment-elles pas l'activité économique ? Parce que l'emploi de l'argent ne se présente pas dans des conditions suffisantes de sécurité et avec des chances convenables de profit, et que la confiance fait défaut.

Pour que cette situation change, pour que les capitaux puissent de nouveau se décider à essaimer au loin, il faut non seulement que l'équilibre budgétaire et industriel, dont nous avons parlé, soit rétabli dans nombre de pays, mais aussi, et surtout, que les gouvernements fassent disparaître les causes de troubles, qui empêchent la vie économique de reprendre son élan.

Ces causes, vous les connaissez tous : ce sont, à côté des inquiétudes politiques et du désarroi monétaire, avant tout les dettes de guerre, les entraves apportées par le nationalisme économique au commerce international. Il appartient aux gouvernements, et aux gouvernements seuls, d'écarter ces obstacles. Ce n'est pas le moment de discuter à nouveau ces problèmes. Notre rapport vous en a entretenus et leur importance essentielle vient encore d'être lumineusement mise en lumière par le Comité préparatoire des Experts, à Genève.

Pour les dettes de guerre, la nécessité imposera une solution radicale, comme elle l'a imposée à Lausanne.

Pour les tarifs prohibitifs et les contingentements, ce sera plus difficile.

Beaucoup de nations sont malheureusement retombées dans les vieux errements du mercantilisme. L'idéal qui les hante, c'est de vendre beaucoup au dehors et de produire à l'intérieur tout ce dont ils ont besoin, de façon à ne rien acheter à l'étranger ou le moins possible. L'on s'imagine que ce serait là s'enrichir : la vérité est que ce système de nationalisme économique se détruit lui-même, car à la longue on ne peut pas exporter sans importer ; le véritable signe de richesse pour un pays, c'est d'avoir assez épargné, c'est de posséder assez de revenus sur l'étranger pour pouvoir y acheter plus qu'il n'y vend.

Ce qui a fait la prospérité du monde au XIX^e et au début du XX^e siècle, ce n'est pas la concentration sur soi de chaque économie nationale ; c'est l'échange croissant des richesses et des services entre les peuples, c'est l'internationalisation des capitaux et des entreprises, qui en même temps relevait les salaires et la condition matérielle des masses laborieuses.

Vouloir, en présence d'une technique admirable et en progrès constant, revenir à des formules surannées, qui ont fait déjà faillite au XVIII^e siècle, est une véritable aberration, qui conduirait le monde à sa ruine.

Est-il vain d'espérer que la prochaine Conférence économique internationale aboutisse à de plus saines conceptions et les consacre par des actes ?

Le gouvernement anglais proclame qu'il entend se servir de son nouveau tarif pour réduire les barrières douanières. Le parti démocratique, arrivé au pouvoir aux États-Unis, veut, lui aussi, au moins dans certains de ses éléments influents, une politique douanière plus large. Partout des voix autorisées s'élèvent pour montrer la nuisance des errements actuels. Partout, le système des contingentements et de la protection a échoué.

La Conférence se trouve donc dans des conditions favorables pour réussir.

Mais pour cela, il faut qu'elle envisage le problème dans tous ses éléments, et que notamment elle puisse s'occuper des dettes et de la politique tarifaire ; sans cela, elle n'aboutira qu'à des résolutions de bonne volonté, stériles et sans sanction.

Si, au contraire, le problème des dettes gouvernementales cessait de peser sur les rapports internationaux, si un retour sincère se marquait par des actes vers une plus grande liberté dans la circulation des capitaux et des marchandises, nous verrions rapidement des temps meilleurs.

Sans doute et même alors, il restera des causes de friction d'ordre politique international. Mais, à cet égard aussi, il y aurait un heureux changement : dans un temps misérable, toutes les tendances extrémistes et toutes les aventures trouvent un milieu fécond ; rendez, au contraire, au monde la prospérité et vous lui rendrez en même temps le goût de la mesure et de la paix.

LE PROTECTIONNISME MONÉTAIRE

par M. Georges De Leener,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

La prochaine Conférence monétaire et économique aura à connaître des causes de toute nature qui concourent au trouble du commerce international. Nous ne reviendrons pas ici sur l'important problème que posent à ce sujet les pratiques d'un protectionnisme douanier d'année en année plus excessif et plus outrancier. Il n'y a pas que la protection réalisée par le moyen de droits de douane protecteurs qui entrave l'essor normal des échanges mondiaux. Des expédients ou de simples mesures d'ordre monétaire produisent des conséquences non moins graves. Nous les considérerons sous la dénomination générale de protectionnisme monétaire, en entendant par là l'ensemble des procédés par lesquels les gouvernements, en agissant sur la monnaie ou en ne réagissant pas contre ses défauts, visent consciemment à favoriser artificiellement les intérêts de leur agriculture, de leur industrie ou de leur commerce nationaux.

* * *

De longtemps des faits d'ordre monétaire ont été observés qui sans être le résultat d'aucune politique consciente, n'en étaient pas moins suivis d'effets analogues à ceux qu'aurait produit un protectionnisme douanier, soit sous la forme de primes à l'exportation, soit sous celle de droits à l'importation. Des pays, comme l'Inde anglaise, étaient connus où un afflux de métaux monétaires en paiement des achats de leurs marchandises par des tiers n'était accompagné d'aucune hausse sensible des prix qui eût dû être normalement suivie d'un ralentissement des exportations. Pareille anomalie fut attribuée en partie à la puissance de la coutume à laquelle, dans le cas de l'Inde, s'assujettissent les plus nombreux habitants du pays; elle fut mise aussi en rapport avec l'emploi par les populations de grandes quantités de métaux précieux à des fins d'ornementation et de thésaurisation.

Du point de vue du commerce international, ces circonstances correspondent à une situation telle que les autres pays trouvent un grand avantage à envoyer leurs métaux monétaires vers le pays où les prix sont immobilisés, puisque ces métaux y possèdent, par hypothèse, une plus haute valeur que partout ailleurs. Autrement dit, il sera de leur intérêt d'y acheter beaucoup et de continuer à y acheter quasi indéfiniment. La conséquence en sera un accroissement et un

courant considérable des marchandises exportées de ce pays vers les autres pays. Que ceux-ci disposent d'une organisation de crédit très développée leur permettant de prolonger pendant longtemps leurs envois de métaux précieux vers le premier, et la situation perdurera. Il semblerait même qu'elle puisse perdurer quasi indéfiniment. Un terme sera cependant mis à cette situation par des réactions qui finiront par se produire tôt ou tard dans le système économique du pays en cause. Elles pourront être notamment le résultat d'un développement de la production dû à l'accroissement des exportations. Or, ce développement de la production est accompagné d'une hausse du coût de ses matières premières, si la production de celles-ci est soumise à la loi du rendement décroissant. La hausse de leur coût de production sera accompagnée d'une augmentation des prix de revient des produits fabriqués en plus grande quantité sous l'influence du courant d'exportation; un accroissement des prix de vente s'ensuivra et le régime coutumier des prix s'en trouvera enfin brisé. Une longue période aura pu s'écouler avant que ces réactions surviennent et pendant toute cette période les résultats auront été les mêmes que si l'Etat avait exercé une action protectionniste douanière sous forme d'octroi de primes d'exportation.

Au même ordre de phénomènes se rattachent les faits dits de stérilisation de l'or auxquels l'inertie des prix aux Etats-Unis de 1921 à 1927, en dépit de grands arrivages d'or, a été attribuée. Les banques de réserve fédérales ont été mises en cause à ce propos, parce qu'elles ont été incriminées d'avoir empêché systématiquement la hausse des prix de s'effectuer, en poursuivant une politique consciente de stérilisation de l'or. Nous ne nous arrêterons pas ici aux controverses auxquelles leur politique a donné lieu sur ce point (1). Du point de vue théorique auquel nous nous tenons dans cette étude, le seul fait que pareille stérilisation de l'or pourrait être l'objectif des banques d'émission suffit pour que nous soyons autorisés à l'assimiler à une sorte de protectionnisme monétaire. En effet, dans la mesure où la circulation des billets est volontairement maintenue au-dessous du quantum qu'autoriserait la réserve d'or monétaire, le résultat équivaut à une action consciente et artificielle sur les prix pour les empêcher de hausser et pour conserver

(1) Cf. ALBERT APTALION : *L'or et sa distribution mondiale*, Paris, Librairie Dalloz, 1932.

au pays les avantages d'exportations faciles. Le protectionnisme douanier constitué par l'octroi de primes d'exportation ne poursuit pas d'autres fins.

Des fins protectionnistes pourraient être aussi l'objectif d'une monnaie dirigée. « La politique de la monnaie dirigée, a écrit M. Ansiaux, se ramène à couper court à la hausse naissante par un resserrement international des disponibilités monétaires et à arrêter la baisse en les faisant affluer, dans la mesure voulue, sur le marché » (1). Des banques régulatrices peuvent agir dans cet ordre d'idées, comme l'ont fait les banques américaines, en procédant à des achats massifs de valeurs mobilières par lesquels, sans intervention d'un changement du taux de l'escompte, elle déterminent les afflux de monnaie au marché. Les prix s'en trouvent influencés et tendent à hausser, ou leur baisse est tout au moins enrayerée. S'il s'agit de contre-carrer une hausse des prix, le processus sera inverse : vente de titres sur le marché; réduction des disponibilités par le fait des versements à opérer aux instituts d'émission en paiement de ces titres; obligation pour le marché de procéder à des opérations de réescompte pour disposer des ressources nécessaires; propagation de la cherté de l'argent réglée par le taux de l'escompte à l'ensemble du marché; liquidation des stocks dont les marchandises offertes agissent dans le sens de la baisse des prix. En un mot et finalement, le résultat sera dans cette deuxième éventualité de contribuer aussi à entretenir un courant d'exportation de marchandises comme l'octroi de primes d'exportation concourrait à la même fin.

* * *

On sait d'autre part, que les perturbations monétaires aiguës peuvent donner lieu à l'équivalent d'une prime d'exportation auquel l'expression de prime de change a d'ailleurs été très judicieusement appliquée. Dans l'espèce, cette prime est la conséquence du déséquilibre déterminé par les fluctuations de l'agio dans les valeurs de la monnaie d'un pays à l'intérieur des frontières de celui-ci et sur les marchés extérieurs. Une hausse quelque peu prononcée de l'agio, traduisant une dépréciation correspondante de la monnaie par rapport aux monnaies étrangères, n'est généralement pas suivie par une hausse proportionnelle des prix dans le pays. En d'autres termes, la dépréciation intérieure de la monnaie est en retard sur sa dépréciation extérieure. Des étrangers peuvent acquérir des devises du pays en les payant d'autant plus bas que la dépréciation extérieure de la monnaie est plus prononcée. Avec ces devises, ils acquerront dans les pays des marchandises dont le prix a peu haussé, puisque la dépréciation intérieure de la même monnaie est restée minime. Ils bénéficieront donc d'un écart entre le prix de ces marchandises et le prix extérieur de la monnaie en laquelle leur prix est établi. Si avec un certain nombre de francs, avec lesquels ils obtenaient jadis 100 marks, ces acheteurs étrangers acquièrent

aujourd'hui 1.000 marks et que le prix intérieur de la marchandise ait monté de 100 à 500 marks, cela revient à dire qu'en monnaie-or ils obtiennent la même marchandise à un prix moitié moindre que le prix antérieur. La conséquence sera un accroissement de tels achats pour compte étranger, lequel provoquera une allure parfois effrénée des exportations. Celle-ci sera renforcée par le fait des nationaux anxieux, eu égard à la dépréciation rapide de leur monnaie, d'acquérir une monnaie étrangère en laquelle ils aient conservé confiance. Pour l'obtenir, ils vendent à l'exportation quasi n'importe quoi. Aussi les circonstances finissent-elles par entraîner, comme le fait remarquer J. Weiler, l'exportation d'objets qui, jusqu'alors, n'avaient d'autre débouché que le marché intérieur (1). De leur côté, les importations sont contrariées, car les acheteurs éventuels de marchandises étrangères seront retenus par des considérations inverses. Ils considéreront que, compte tenu de la dépréciation de la monnaie nationale, ils paieraient ces marchandises au dehors à un prix très supérieur à celui auquel ils pourraient les revendre. Ainsi, double conséquence. La nature des répercussions de l'agio sur les exportations des produits nationaux se prête à leur assimilation aux effets d'une prime d'exportation proprement dite. D'autre part, ses répercussions sur les importations contrarient celles-ci comme des droits de douane les contrarieraient dans un but de protection douanière avouée.

Sans doute les choses ne se passent-elles pas toujours aussi simplement. Il peut arriver que la crainte de la dépréciation plus grande encore de la monnaie nationale détermine des industriels et des commerçants à constituer des approvisionnements exceptionnels et considérables en marchandises. On verra en ce cas, comme pendant un certain temps de la débâcle du mark en Allemagne, les importations s'accroître aussi. L'effet de l'agio ne sera plus assimilable à celui d'un droit d'entrée et il tendra même à agir à l'égal d'une prime d'importation. Des effets perturbateurs interviennent aussi en troublant les phénomènes considérés lorsque la baisse de la monnaie devient si rapide que les prix intérieurs haussent plus vite que son cours ne baisse à l'étranger. Dans cette éventualité, le phénomène d'abord envisagé se renverse. Il ne peut plus être question d'une assimilation quelconque à une prime d'exportation. La prime de change considérée comme telle disparaît donc. Si elle subsiste, ce n'est plus que sous la forme inverse de prime d'importation.

Des changements sont susceptibles de survenir dans la valeur des monnaies sans qu'ils atteignent de pareilles extrémités. L'abandon de l'étalon-or par la Grande-Bretagne a été accompagné d'une dépréciation de la livre sterling dans des limites restées jusqu'ici relativement assez étroites. Il n'en est pas moins résulté que le fait du non-réajustement immédiat de l'échelle des prix en Grande-Bretagne a con-

(1) MAURICE ANSIAUX : *La monnaie dirigée*. Revue d'Economie politique, 1928.

(1) JEAN WEILER : *L'influence du change sur le commerce extérieur*. Paris, Marcel Rivière, 1929.

couru, avec la baisse de la monnaie anglaise, à faciliter plus ou moins les exportations britanniques et à contrarier les importations étrangères.

* * *

Dans le cas de la Grande-Bretagne, lors de l'abandon de l'étalon-or, comme dans celui de l'Allemagne lors de la débâcle du mark, la protection monétaire a été la conséquence des circonstances et des événements. Elle n'a certainement pas été en rien un objectif conscient de la politique économique de l'un ou de l'autre de ces pays.

Les facilités momentanées que la dévalorisation de la monnaie procure aux industriels et aux commerçants d'un pays en leur rendant l'exportation plus aisée et la défense plus efficace contre la concurrence étrangère sur le marché intérieur, ne sont pas sans exercer un certain attrait. Elles expliquent que les résistances à l'abandon de l'étalon-or et aux errements monétaires consécutifs dans des pays dont la situation financière est profondément troublée, ne soient pas toujours ni énergiques ni unanimes. Nous ne parlons pas ici de l'influence que peut avoir à cet égard le souci d'alléger le poids de dettes obligataires ou autres contractées en monnaie nationale, pour ne nous placer qu'au point de vue des conditions de la concurrence du commerce international. La seule considération de ces dernières suffit pour comprendre que la dévalorisation monétaire consciente paraisse aux yeux de certains comme un moyen d'une politique d'expédients. L'intention des producteurs de riz de l'Indo-Chine ne laissa aucun doute à ce sujet lorsque, lésés par la baisse du prix mondial du riz, ils réclamaient en 1932 la désolidarisation du système monétaire de la piastre avec l'or et la création d'une nouvelle monnaie qui favorisât les exportations grâce à la baisse de la devise indo-chinoise.

Dans le même sens, on retiendra les faits de contagion dans une part consciente et volontaire des causes des troubles monétaires simultanés dans de nombreux pays. Les avantages précaires qu'une nation retire d'une baisse de valeur de sa monnaie ont pour contrepartie les dommages réciproques subis par les autres nations avec lesquelles la première entretient des relations commerciales. On conçoit donc que des esprits auxquels les expédients ne rebutent pas se laissent tenter de recommander l'imitation des mêmes mesures par la dépréciation de la monnaie de leurs pays respectifs dans l'espoir de contrecarrer les effets de la baisse de la valeur de la monnaie de la première nation.

La contagion peut s'aggraver davantage encore. Deux baisses équivalentes de la valeur de la monnaie de deux pays annulent théoriquement les avantages par voie de compensation. Pour qu'un avantage lui reste acquis, au moins très provisoirement, le premier pays sera tenté d'accentuer la diminution de la valeur de sa monnaie; mais rien n'empêchera un second pays de réagir à son tour par une diminution plus considérable de la valeur de sa propre unité monétaire. Ce sera la course aux abîmes. Dans la pratique, des cir-

constances multiples interviennent pour faire frein à pareille émulation. La tendance n'en est pas moins certaine vers une diminution de valeur de toutes les monnaies.

* * *

Les répercussions du protectionnisme monétaire sont diverses. Même dans les catégories de producteurs et de commerçants intéressés à ses effets, les résultats ne sont pas constants. Lorsque, comme l'a fait remarquer J. Weiler (1), les prix des marchandises exportées demeurent au niveau primitif de l'ensemble des prix nationaux, l'opération présente un intérêt pécuniaire pour l'acheteur étranger et l'exportateur trouve un avantage dans un surcroît de commandes. Au contraire, lorsque le prix des marchandises exportées atteint le niveau mondial, mais que leur prix de revient reste en retard sur la même hausse, l'étranger ne trouve plus aucun avantage à faire ses acquisitions dans le pays considéré, et n'a plus tendance à y multiplier ses commandes, mais l'exportateur national bénéficie de la différence entre le prix élevé de ses produits et la modicité du coût de revient. Les conditions du marché, la rapidité des variations du change, les circonstances occasionnelles et les cas d'espèces sont, en pratique, autant de facteurs dont dépend la constitution du bénéfice du change entre ces deux limites théoriques. Nous dirons, en résumé, que la prime d'exportation est la conséquence d'écart, soit entre les prix-or extérieurs et les prix intérieurs des marchandises exportées ou entre ceux-ci et le niveau général des prix intérieurs dont dépend leur coût de production. Aussi bien dans l'un et dans l'autre de ces deux cas, la prime d'exportation résultant d'un changement monétaire est un facteur de perturbation des conditions normales du commerce international. Ses effets sont diversement appréciés selon le point de vue des acheteurs de la marchandise en question dans les pays de destination ou selon le point de vue des producteurs auxquels sa vente à des prix insolites fait une concurrence anormale. Ses acheteurs se réjouissent de pouvoir désormais se pourvoir à des prix de rabais. Leur avantage paraîtrait à première vue constituer une sorte de contre-partie et de compensation au dommage causé aux producteurs. Ce n'est pas assez pour qu'il soit permis d'assimiler à un état de régime régulier de concurrence internationale la mise sur le marché extérieur de marchandises bénéficiant de primes d'exportation d'ordre monétaire dans leur pays d'origine. Leurs effets les plus graves sont dus à des changements soudains survenant dans les conditions de concurrence des marchandises d'importation, sans guère de possibilité de réaction et de réadaptation de la part des producteurs nationaux se livrant à la production des mêmes marchandises.

Dans des conditions normales de concurrence internationale, les offres de marchandises importées à des prix inférieurs aux prix des produits nationaux, laissent deux alternatives. Ou bien, sous la pression de

(1) J. WEILER : *L'influence du change sur le commerce extérieur*. Op. cit. pp. 205 et 206.

la concurrence envisagée ici une fois de plus comme la grande loi du progrès, les producteurs nationaux perfectionnent leurs méthodes et abaissent leurs prix de revient pour être en état de lutter à armes égales; ou bien les faits sont tels que pour des raisons d'infériorité irrémédiable, les producteurs nationaux sont incapables de réagir et dans cette hypothèse, la seule issue en économie libérale, est la disparition d'industries ou de cultures empêchées d'améliorer leurs conditions de production. Lorsque la concurrence extérieure est aggravée par des circonstances monétaires, la disparition d'industries incapables de résister aux effets des rabais exceptionnels sur les prix, ne saurait plus se défendre ou se justifier. La différence est très grande parce que le temps manque pour permettre aux efforts de réajustement et de réadaptation de sortir leurs effets, si les produits importés concurrents sont vendus sous l'influence de baisses brusques des prix. D'un autre côté, celles-ci n'étant pas la conséquence d'améliorations de conditions réelles de production, mais étant seulement le résultat de causes extérieures et factices, aucune présomption n'existe en faveur de possibilités de résistance de la part des industries ou des cultures concurrencées, par le moyen de perfectionnements ou d'améliorations de leurs conditions de productivité propres.

La défense contre les effets des primes de change est justifiée pour ces dernières raisons. La législation douanière en fournit les moyens.

* * *

La loi douanière belge du 23 octobre 1924 autorise le gouvernement, sur délibération prise en Conseil des Ministres, à appliquer en tout ou en partie, le tarif maximum, ou des droits compris entre ce tarif et le tarif minimum « aux marchandises qui, à la suite de réactions économiques profondes déterminées dans les pays d'origine ou de provenance par le fléchissement considérable du change monétaire, pourraient pénétrer en Belgique avec des avantages tels que les conditions normales de la concurrence s'en trouveraient essentiellement viciées au point de mettre l'industrie nationale en grave péril. » Le gouvernement est tenu de présenter aux Chambres immédiatement si elles sont réunies, sinon dans leur plus prochaine session, un projet de loi qui ratifie les mesures prises en vertu de cette disposition. Des droits compensateurs de change ont été ainsi édictés en leur temps contre les importations d'Allemagne et contre les importations de Tchécoslovaquie en Belgique.

On retrouve des dispositions plus ou moins analogues dans de nombreux pays tels que la France, la Grande-Bretagne, le Canada, etc.

Des droits compensateurs de change, la tendance est aujourd'hui passée communément à l'édictation de droits de douane destinés à protéger les producteurs nationaux contre les effets du protectionnisme monétaire de tiers pays. Ainsi les troubles monétaires sont devenus prétexte à renforcement du protectionnisme douanier ou à refus de procéder à une tarification douanière relativement libérale. A ce sujet, M. R. P. Duchemin, président de la Confédération nationale de la Production française, écrivait récemment en parlant des projets de réforme de la politique douanière de la France : « L'adoption d'un tarif compensateur, inspiré des sages principes de la réforme de 1892, c'est-à-dire efficace, tout en étant modéré, ne pourra être envisagée que le jour où la concurrence sera redevenue normale et où les devises seront définitivement stabilisées dans le monde.

» Sur quelles bases sérieuses, en effet, fixer des droits lorsque à tout moment, des variations profondes dans la monnaie des grands pays, comme l'Angleterre, par exemple, sont susceptibles de modifier, profondément, les conditions de la concurrence non seulement sur les marchés intérieurs, mais encore sur notre propre marché.

» Toute fixation de droit prématurée devrait, pour être efficace, correspondre à une production quasi prohibitive. Elle obligerait notre pays à se replier sur lui-même; elle l'engagerait dans une politique d'autarchie, génératrice d'asphyxie (1). »

Le mal engendre le mal. Le protectionnisme monétaire provoque l'aggravation du protectionnisme douanier et contribue à la persistance de ses excès. Le retour des pays, le plus prochainement possible, à l'étalon-or proprement dit ou à des formes dérivées comme l'étalon de change or, est de toute nécessité pour permettre d'entraîner la majorité des pays à réagir contre leurs propres excès protectionnistes. On ne peut oublier cependant que ceux-ci ont une part de responsabilité dans les difficultés dont sont nés, dans diverses nations, les embarras monétaires allant jusqu'à l'ébranlement et l'affaissement des monnaies nationales.

(1) R. P. DUCHEMIN : *La crise mondiale et la politique douanière et contractuelle de la France*. Revue politique et parlementaire, 10 janvier 1933.

LA FRANCE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

Le bilan économique de la France pour 1932 est loin d'être brillant. A la fin de 1931 déjà, on constatait que le pays entraînait en crise et qu'il serait difficile de la localiser ou de l'atténuer. Pendant quelque temps pourtant, les producteurs avaient espéré pouvoir tenir, à l'abri de la protection douanière, accentuée par les contingentements. L'année 1932 ne leur a pas permis cependant d'entretenir plus longtemps cette illusion. Les sacrifices qu'ils ont faits n'ont guère servi qu'à retarder de quelques mois l'évolution de la crise et qui s'est avérée profonde. Il a bien fallu restreindre le volume de la production, comprimer les prix de revient, mettre des ouvriers en chômage et voir échapper, dans une large mesure, la clientèle internationale.

Dès le début de l'année, les indices de la production ont accusé une faiblesse très grande. On les trouve à des niveaux inférieurs à ceux d'avant-guerre à partir de mars. D'autre part, le coût de production et le prix de la vie se maintenaient au-dessus de ce que l'on relève dans les autres pays, par suite surtout de l'élévation des droits de douane et de l'étranglement des importations. Aussi les stocks s'accumulaient-ils sur le carreau des mines de charbon et les industries sidérurgiques voyaient-elles baisser leur production à des niveaux très bas. Presque toutes les autres grandes industries se trouvaient acculées à pratiquer le « short-time », tandis que l'activité des transports décroissait et que les statistiques du commerce extérieur accusaient une diminution de moitié des échanges par rapport avec ce qu'ils étaient en 1929. Le marasme s'accrut encore durant le second semestre. Puis pendant deux mois un sentiment meilleur a prévalu, et quelques industries retrouvèrent des ordres, l'industrie textile notamment, mais les stocks ne furent guère entamés. Ces conditions plus favorables ne se maintinrent toutefois pas tout à fait et l'année s'est terminée dans une atmosphère peu encourageante.

Il y a lieu de noter pourtant que pour les industries de base, la concentration relative des entreprises a permis une certaine entente des exploitants. C'est ainsi que les ventes d'acier sont réglementées par le Comptoir sidérurgique et que grâce à cet organisme, il a été possible de lutter contre une concurrence très âpre. La production d'acier est toutefois restée à un niveau très peu élevé. Dès 1931, la sidérurgie fran-

çaise avait déjà notablement réduit son activité parce que ses prix de revient lui fermaient les marchés extérieurs et par suite du ralentissement dans l'activité de la construction et des principales industries consommatrices d'acier; c'est ce qui explique que la diminution enregistrée pour 1932 ne paraît pas très considérable.

L'industrie charbonnière se trouve dans une situation assez délicate, malgré la protection douanière dont elle est entourée. En 1932, on a noté une baisse de production d'environ 8 p. c. par rapport à l'année précédente, c'est-à-dire 46 millions de tonnes contre 50 millions. Cette réduction est due à deux causes : à la surproduction mondiale et à certaines caractéristiques des mines françaises. Sur la première cause, il est inutile de s'étendre. Partout l'extraction s'est développée et tandis que la production augmentait, l'utilisation du combustible s'est faite plus parcimonieusement, des appareils perfectionnés permettant d'obtenir le même pouvoir calorifique avec une consommation moindre. La seconde cause est plus particulière aux mines françaises, qui ne fournissent guère que des charbons gras. Or ceux-ci sont essentiellement utilisés par l'industrie, tandis que les charbons maigres, en anthracites, servent aux usages domestiques. En période de crise, ce sont précisément les charbons industriels qui trouvent preneurs le plus difficilement et certaines catégories fines sont presque invendables. Le ralentissement du trafic ferroviaire pèse aussi sur les houillères et il ne faut donc pas s'étonner si la situation des charbonnages français est assez difficile. Même l'institution du régime des licences à l'importation des charbons étrangers n'a pu les aider beaucoup car, pour les besoins domestiques intérieurs, il faut bien autoriser l'entrée de l'anthracite anglais, allemand, voire même les charbons anthraciteux belges.

Les propriétaires de mines ont cherché le moyen de s'assurer, pour les périodes de crise, un débouché complémentaire à leur charbon gras, en essayant de développer l'usage du coke et en fabriquant de nouveaux combustibles par la carbonisation à basse température des menus charbons gras, mais il semble bien qu'ils ne trouveront une solution vraiment satisfaisante que dans la reprise de l'activité industrielle.

Nous avons eu déjà l'occasion de signaler la gravité

de la crise dans l'industrie textile du Nord, plus atteinte encore que l'industrie similaire belge. Pourtant, au cours des derniers mois de 1932, on a constaté dans les filatures du coton une augmentation des commandes, un accroissement de la production et des livraisons, ainsi qu'une réduction des stocks. Les tissages de coton enregistrent aussi une amélioration et l'on peut faire une remarque analogue pour l'industrie lainière. Les quantités mensuelles moyennes de laine conditionnées dans les grands centres lainiers s'établissaient ainsi :

	1930	1931	1932
	(Moyenne mensuelle en 1.000 kil.)		
Mazamet	2.028	1.760	2.488
Roubair	2.497	1.973	2.932
Tourcoing	4.197	3.419	4.613

Il y a donc accroissement marqué non seulement sur les chiffres de 1931, mais aussi sur ceux de 1930. Une question se pose cependant : cet accroissement doit-il être réellement attribué à une reprise de la consommation ou tient-il à ce que les détaillants et les intermédiaires, ayant épuisé leurs stocks et se trouvant surpris par la hausse des prix de la matière première, ont cherché à se couvrir ? Peut-être la vérité se trouve-t-elle, comme souvent, entre les deux.

Parmi les industries les plus touchées, ce sont naturellement les industries de luxe qu'il faut placer en premier lieu et, avec elles, l'industrie hôtelière. La débâcle des changes, les conditions politiques troublées, ont ralenti fortement le mouvement touristique en France et l'on estime que l'année dernière les dépenses des étrangers n'ont pas dépassé 10 milliards de francs, alors qu'en 1931, elles s'étaient élevées à plus de 15 milliards. De même, les statistiques commerciales enregistrent une forte réduction des exportations d'articles de luxe, d'ouvrages de mode, de tissus de soie et d'articles de maroquinerie.

L'agriculture aussi connaît des heures pénibles. Ici l'on ne peut espérer limiter la production, l'individualisme des paysans français, le morcellement des propriétés rurales s'opposant à une rationalisation de la production et des ventes. On a donc mis sur le marché, les récoltes ayant été bonnes, autant — sinon plus — de blé, de volailles, de fruits, de primeurs que les années précédentes, mais on s'est trouvé devant des débouchés restreints, par suite de la fermeture de certains marchés, tel le marché britannique, désormais protégé à son tour. Aussi les prix ont-ils été très peu rémunérateurs et parfois même en dessous du prix de revient. L'indice du coût de la vie, et surtout l'indice des prix des produits alimentaires, ont accusé cette baisse. Le premier s'inscrit à 89,8 p. c., l'année 1930 étant prise comme base, et le second à 85,5 p. c. en décembre 1933.

L'indice des prix de gros a lui aussi notablement baissé, après avoir, pendant les cinq premiers mois de

l'année, ainsi du reste que les prix de détail, marqué une certaine stabilité. Mais la dépression économique de plus en plus accentuée a, en raison de cette résistance et de la baisse des prix en France au cours du second semestre, revêtu le même caractère de généralité qu'elle avait connu en 1931. Cependant, les prix français restent à un niveau plus élevé que les prix mondiaux. La marge entre les prix intérieurs et ceux des produits importés s'est légèrement rétrécie, mais la différence reste encore marquée. Au 31 décembre 1932, les prix intérieurs étaient fixés à 444 et les prix des produits importés à 293. On comprend la difficulté que rencontrent industriels et commerçants français à lutter sur les marchés extérieurs.

A tous ces soucis d'ordre économique, vient s'ajouter pour le pays un souci d'ordre financier. La situation budgétaire est devenue inquiétante. Trois ministères successifs ont cherché à donner au problème de l'équilibre des finances publiques une solution qui satisfasse à la fois tout le monde. Avant d'examiner comment le gouvernement actuel espère mener à bien cette tâche difficile, nous jetterons rapidement un coup d'œil sur les marchés monétaire et financier.

LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET FINANCIER.

La position du marché de Paris ne s'est pas beaucoup modifiée au cours de l'année 1932. Les banques françaises sont bien fournies de capitaux liquides et il semble même qu'elles aient accentué la politique de repliement sur elles-mêmes que l'on constatait déjà l'année dernière. Les quatre principaux établissements de crédit (Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale et Crédit Industriel et Commercial), accusent à la fin 1932 une encaisse totale de 11.200 millions de francs, qui dépasse largement les exigences normales de liquidité : fin 1929, par exemple, alors que les affaires étaient encore très actives et que le chiffre d'affaires était beaucoup plus considérable qu'à présent, leur encaisse totale n'atteignait pas 4 milliards de francs.

Cette attitude des banques françaises s'explique par les appréhensions qu'avaient fait naître, dans le public, les difficultés rencontrées par diverses banques au début de la crise, et par les troubles survenus sur le marché monétaire international.

Inquiètes de ces défaillances monétaires, les banques françaises ont rapatrié leurs avoirs, préférant ne trouver en France qu'une rémunération infime de leurs capitaux plutôt que de courir des risques de change trop réels. Ces rapatriements ont naturellement déterminé des mouvements d'or vers la France.

D'autre part, les banques françaises se sont montrées d'une prudence extrême en matière de prêts à l'étranger.

L'ampleur de ces déplacements d'or est signalée dans le rapport de la Banque de France pour l'exercice 1932.

Voici comment s'exprime M. le Gouverneur Moret :
« Au cours de 1932, les échanges internationaux ont

subi un nouveau ralentissement; le chômage a continué à s'étendre; les systèmes monétaires, dont la désorganisation pèse lourdement sur de nombreux pays, n'ont pas retrouvé une stabilité qui n'avait été obtenue qu'après des années de patients efforts. Partout, le malaise politique, l'incertitude, la méfiance ont constitué des obstacles presque insurmontables au retour à des conditions économiques normales.

» Dans cette période troublée où les difficultés de sa tâche se sont trouvées encore accrues par des événements dont elle ne pouvait diriger l'évolution, la Banque de France a confirmé sa politique aux principes traditionnels auxquels, l'an dernier, elle avait, une fois de plus, proclamé son attachement. Soucieuse avant tout d'assurer le libre jeu de l'étalon-or et de maintenir la stabilité du franc, elle a poursuivi l'œuvre de consolidation monétaire qu'elle avait commencée en 1928, tout en s'efforçant de ne prendre aucune décision qui fût de nature à troubler l'équilibre des marchés étrangers. »

Les variations de l'encaisse de la Banque de France depuis la stabilisation expriment nettement cette situation :

	Encaisse or	Devises étrangères	Total
	(En milliers de francs)		
22 décembre 1928 ...	31.828	32.760	64.598
24 décembre 1931 ...	68.481	22.500	89.981
24 décembre 1932 ...	83.128	4.483	87.611

Les devises ont été, comme on le voit, transformées en or à peu près complètement, opération commentée comme suit dans le rapport :

« Comme vous le savez, nous avons constamment en vue, depuis 1928, la liquidation aussi rapide que possible du contingent très élevé de devises étrangères dont les circonstances exceptionnelles nous avaient imposé la gestion. La loi de stabilisation, qui a voulu donner au franc une assise exclusivement métallique, nous faisait d'ailleurs un devoir de hâter, autant que nous le pouvions, l'apurement définitif de notre bilan. Nous avons espéré, tout d'abord, que la réalisation de vastes opérations internationales nous permettrait de résorber automatiquement les devises dont le marché de Paris se trouvait dépositaire, et nous aurions souhaité pouvoir accorder plus largement notre concours à l'œuvre de restauration économique et financière dont un monde éprouvé par la guerre ressentait profondément le besoin. Il n'a pas dépendu de nous qu'une atmosphère internationale plus sereine permit l'exécution de ce programme.

» La prolongation et l'aggravation de la crise, l'expérience de l'année 1931 nous ont déterminés à liquider, sans plus attendre, la majeure partie de nos avoirs extérieurs. Cette opération a porté indistinctement sur l'ensemble de nos réserves de change. Elle a été conduite en plein accord avec les instituts d'émission étrangers, à la loyauté desquels nous sommes heureux de pouvoir rendre hommage. »

Après avoir atteint au début de décembre le chiffre maximum de 83.358 millions de francs, l'encaisse-or de la Banque de France marque, depuis, une tendance à diminuer. Au bilan du 10 février, elle est de 81.580 millions, ayant ainsi fléchi en deux mois de 1.778 millions. D'autre part, les avoirs sur l'étranger ont encore diminué de 89 millions. Ces retraits d'or sont dus, principalement, au fait que le cours du franc français a baissé par rapport à certaines devises et notamment le dollar et le belga. Chaque fois que cette baisse s'est accentuée jusqu'à atteindre le point d'exportation de l'or, l'arbitrage a joué. C'est l'application des principes mêmes de l'étalon-or.

La position du franc n'en est du reste pas du tout affectée puisque la couverture métallique des engagements à vue, qui est légalement de 35 p. c. et atteignait effectivement 77,65 p. c. au 24 décembre 1932, s'est encore élevée au 10 février 1933 à 77,82 p. c. Si l'on veut bien se souvenir que les sorties d'or ne se font pas sans une contraction parallèle des engagements à vue, on admettra que la Banque de France peut, sans inconvénient pour la couverture du billet, voir sortir encore un bon nombre de lingots de ses caves où ils restent improductifs.

Quant à l'escompte de l'institut d'émission, on voit se raréfier de plus en plus le papier commercial. Le portefeuille d'escompte de la Banque de France est descendu de 7.794 millions au 24 décembre 1931 à 3.485 millions au 24 décembre 1932. « Cette importante diminution, lit-on dans le rapport, n'est due à aucune mesure restrictive. Elle est la conséquence de la crise économique et surtout de l'extrême abondance des disponibilités sur le marché. »

Le taux officiel d'escompte, pendant toute l'année, est resté fixé à 2 1/2 p. c. et les taux privés sont restés très bas. Les banques qui ont d'importantes disponibilités se sont efforcées, pour ne pas amener une baisse nouvelle, de limiter les fonds placés dans le marché. Ainsi, elles ont réussi à maintenir le taux d'escompte libre un peu au-dessus de 1 p. c. Ce n'a pas toujours été sans peine d'ailleurs, et notamment pendant la première semestre de 1932. Mais à partir du mois de juin, la Trésorerie a dû faire des appels successifs au marché et aux banques, et les taux se sont légèrement relevés. Ces emprunts prennent la forme de bons du Trésor à échéances variant de 1 à 12 mois. En octobre, à la suite d'un emprunt du Trésor pour le remboursement d'obligations non convertibles, il y a eu une élévation sensible des taux, spécialement pour ceux des bons de la Défense nationale. Les besoins de la Trésorerie ont été moins pressants en novembre, du fait qu'il n'y avait pas d'échéance ce mois-là et les taux ont légèrement décliné. De nouveaux appels au marché ultérieurement ont relevé les taux comme on peut le constater dans le tableau suivant.

	Fin septembre 1932	Fin octobre 1932	Fin novembre 1932	Fin décembre 1932	Fin janvier 1933
	%	%	%	%	%
Taux d'escompte libre	1 1/16	1 1/8	1 1/8	1 1/16	1 1/8
Call money	5/8	3/4	1/2	3/4	7/8
Bons de la Défense :					
à 1 mois.....	3/4	7/8	3/4	3/4	7/8
à 3 mois.....	1 1/8	1 1/2	1 7/16	1 1/2	1 3/4
Taux des prêts sur titres :					
au Parquet	3/8	1/8	1/8	1/8	1/8
à la Coullisse	4 3/4	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2

La baisse de novembre est due non seulement à une réduction des emprunts à court terme du gouvernement, mais aussi aux paiements faits par la Trésorerie. Le 1^{er} novembre, un montant de 4 milliards d'obligations non convertibles ont été remboursées. Par anticipation, la Trésorerie avait accumulé pendant la seconde quinzaine d'octobre, des fonds que le remboursement des bons a naturellement libérés d'un coup, ce qui a déprimé les taux d'intérêt à court terme.

Ces mouvements se répercutent naturellement dans les bilans de la Banque de France où l'on voit que, d'octobre à novembre, le compte courant du Trésor a fléchi de 2.430 millions à 773 millions, tandis que les comptes privés, c'est-à-dire surtout ceux des banques, passent de 20.930 millions à 22.670 millions.

Par après, la situation de la Trésorerie est devenue plus difficile par suite de l'aggravation du déficit budgétaire, et de nouvelles émissions de bons ont dû être faites à des taux plus élevés. Rapprochés de ceux qui étaient antérieurement en vigueur et des échelonnements correspondants, ces taux sont les suivants :

Echéance	4 mai 1932	13 août 1932	2 février 1933
	%	%	%
1 mois.....	—	—	1 3/4
2 mois.....	—	—	1 7/8
3 mois.....	1 3/4	1 1/2	2
4 mois.....	1 7/8	1 5/8	—
6 mois.....	2	1 3/4	—
8 mois.....	2 1/8	1 7/8	—
12 mois.....	2 1/4	2	2 1/8

On voit qu'il n'a pas été possible de maintenir les taux réduits qui avaient été appliqués à partir du mois d'août pour préparer la conversion. D'autre part, il a été nécessaire de créer des bons à 1 et 2 mois seulement d'échéance.

Le marché des capitaux est resté très calme. La tendance de 1931 s'est encore accentuée en 1932 : les émissions d'actions sont tombées à un niveau très bas, l'épargne, quoique très réservée, allant plus volontiers aux titres à revenus fixes. Néanmoins, les chiffres

provisoires, dont on dispose actuellement, accusent l'extrême prudence que les capitalistes marquent dans leurs achats. Aussi, le taux de l'argent à long terme s'est-il élevé. En décembre 1932, il atteignait 4,53 p. c. en moyenne pour six mois contre 4,07 p. c. en novembre. Le taux moyen de capitalisation des nouvelles obligations s'inscrivait pour décembre à 5,85 p. c. contre 5,20 p. c. le mois précédent.

Les emprunts publics, non garantis par l'Etat, se sont faits aussi à des conditions plus favorables pour les souscripteurs. En février 1933, l'Administration des Postes, Télégraphe et Téléphone et le Gouvernement général de l'Algérie ont fait appel à l'épargne. Le Bulletin quotidien de la Société d'Etudes de Paris rapproche les modalités de ces deux nouvelles émissions de celles qui furent appliquées pour l'emprunt de conversion fait en septembre 1932. Les trois opérations ont été faites aux conditions suivantes :

	Emprunt de conversion	Emprunt des P. T. T.	Emprunt de l'Algérie
Date d'émission	sept. 1932	févr. 1933	févr. 1933
Intérêt net (%)	4 1/2	4 1/2	4 1/2
Prix d'émission (%) ..	100	91	90
Amortissement	75 ans	26 ans	30 ans
Montant approximatif.	85 mil- liards	2 milliards	800 millions

Si l'on tient compte en plus que la commission de placement, qui n'était que de 0,75 p. c. pour l'emprunt de conversion, a été portée à 1,25 p. c. pour l'emprunt des Postes, Télégraphe et Téléphone, et a dû être plus élevée encore pour l'emprunt de l'Algérie, on doit convenir que les conditions sont devenues plus lourdes qu'il y a six mois.

LE BUDGET DE 1933.

Ainsi qu'on pouvait le prévoir depuis la fin de l'année dernière, le vote du budget de 1933 ne s'est pas fait en temps utile ni très facilement.

Les changements qui sont intervenus dans la direction politique du gouvernement ont retardé la discussion des propositions faites aux Chambres. Entre-temps, pour assurer le fonctionnement de la machine

administrative, on a eu recours aux douzièmes provisoires, expédient dont, il y a quelques années, on se félicitait de n'avoir plus à user et que l'on avait condamné en termes fort durs.

On vient de voter le troisième douzième provisoire et c'est dans la demande d'autorisation aux Chambres que le ministre a inséré les dispositions tendant à rétablir l'équilibre, problème fondamental que deux gouvernements avaient déjà tenté de résoudre.

En effet, deux projets avaient été soumis au Parlement, précédemment, le premier par M. Germain-Martin au nom du cabinet Herriot, l'autre par M. Chéron, au nom du cabinet Paul Boncour.

Ce dernier se basait sur un rapport établi par des experts, techniciens, hauts fonctionnaires du Ministère des Finances et économistes spécialisés en science financière.

On peut, sans trop de difficultés, comparer les projets Germain-Martin et Chéron, mais il est plus malaisé de les confronter avec le projet de MM. Bonnet et Lamoureux, car les premiers ont cherché à déterminer le déficit budgétaire probable, et, le connaissant, proposé des mesures de compression de dépenses et d'augmentation de recettes suffisantes pour combler ce déficit; tandis que les derniers ont renoncé à donner une solution au problème en une seule fois et se sont bornés à dégager ou à créer un ensemble de ressources assez importantes pour alléger la Trésorerie temporairement et permettre ultérieurement, sans la loi de finance annuelle, de résoudre la question.

Bien qu'ils n'aient plus un intérêt immédiat, les projets antérieurs valent d'être rapidement examinés, car ils permettent de voir tous les efforts qui ont été faits pour trouver une solution satisfaisante au problème budgétaire.

Le budget établi par M. Germain-Martin se présentait ainsi :

Recettes	47.802 millions de francs	
Dépenses	47.780	»
Excédent des recettes	22	»

Cet équilibre était obtenu en prenant diverses mesures de contrôle des recettes, d'aménagements fiscaux, de compression de dépenses d'administration, de création d'une caisse de pension, de report à un projet d'outillage national des crédits de premier établissement. Bref, sur les premières évaluations qui accusaient un bénéfice de 8 milliards, on réduisait les dépenses de 4.765 millions et l'on obtenait 3.250 millions d'accroissement de recettes.

M. Chéron, qui se basait sur le rapport des experts, admettait un déficit de 10 1/2 milliards et cherchait à le combler à concurrence de 5.326 millions par des économies et de 5.453 millions par des aménagements fiscaux. La physionomie de ce second projet se dégageait ainsi :

Recettes	46.950 millions de francs	
Dépenses	46.712	»
Excédent des recettes	238	»

On a toujours reproché aux experts d'avoir établi avec une rigueur excessive l'évaluation des recettes pour 1932, qu'ils fixèrent à 41.497 millions, ce qui les obligeait à trouver pour 5 1/2 milliards de recettes nouvelles par des augmentations d'impôt. On a fait remarquer que pendant l'exercice 1931-1932, c'est-à-dire pendant une année de crise déjà sérieuse, les recettes effectives dépassèrent 47 1/2 milliards et que si l'on apporte à ce dernier chiffre une correction importante en raison du retard avec lequel évoluent les rendements des impôts directs, il reste une différence notable avec les évaluations retenues par les experts pour 1933.

Evidemment, le redressement d'un budget qui évolue aux environs de 50 milliards et qui accuse un déficit d'environ 10 milliards, ne peut être conditionné par un seul procédé. Il faut qu'à la fois on augmente les recettes par des mesures de contrôle, par des aggravations de droits et par des économies. Ce n'est que de la synthèse de toutes ces mesures que l'on peut espérer trouver le moyen d'établir l'équilibre. Seulement, elles ne sont pas toutes applicables dans la même mesure et la résistance que les contribuables français marquent aux aggravations d'impôts est un signe que l'on se trouve bien près de la limite de la taxation ou tout au moins que les contribuables sont de cet avis. Leur mécontentement paraît d'ailleurs tenir aussi à ce qu'à leur avis les compressions de dépenses ne sont pas suffisantes.

Les économies, d'autre part, que dans les milieux industriels et commerçants on voudrait draconiennes, ne sont pas toujours non plus aisément réalisables. Les dépenses d'administration (qui comprennent notamment les traitements payés par l'Etat aux fonctionnaires, les soldes à l'armée et à la marine, les pensions d'ancienneté et les pensions de guerre) s'élèvent à quelque 20 milliards de francs. Les dépenses militaires (moins les soldes de l'armée) atteignent environ 7 milliards. La dette publique et les dépenses d'outillage, d'enseignement, de solidarité, etc., s'inscrivent chacune au budget pour environ 10 milliards.

Pour parer à un déficit de 10 milliards, il faudrait pouvoir atteindre toutes ces rubriques. Or, le compartiment de la dette publique, après la conversion faite en septembre dernier, ne peut être réduit.

Le compartiment des dépenses militaires a déjà subi en juillet des diminutions. On peut ici faire encore des compressions, mais elles ne seront pas sans doute d'un ordre très élevé et souvent ne peuvent même pas donner d'économies immédiates : les diminutions d'effectifs de militaires de carrière entraîneraient nécessairement un accroissement corrélatif des charges de pensions de retraite et les résiliations de commandes de matériel n'iraient pas sans d'importants débits à payer.

Les dépenses d'outillage, d'enseignement, de solidarité peuvent comporter certaines réductions par suite, quand il s'agit d'outillage, de la baisse des prix de gros des matières premières et, quand il s'agit de

dépenses d'ordre scolaire et social, par suite d'une organisation administrative meilleure. Mais, sauf sous cet aspect, on ne peut non plus envisager des réductions de dépenses très importantes.

Restent donc les dépenses de personnel, que beaucoup veulent voir réduire. Certes, les charges que le développement du fonctionnarisme impose au budget de l'Etat sont de plus en plus lourdes. On a débattu déjà, avec beaucoup d'ardeur, la question d'une réorganisation administrative et d'une diminution des traitements, mais on ne la discute pas aisément, parce qu'il n'existe pas de statistique officielle détaillée et précise donnant le nombre des fonctionnaires de l'Etat et le montant de leurs émoluments.

Dans l'exposé des motifs du projet de redressement financier déposé à la Chambre le 17 janvier 1933, on lit : « Depuis 1926, le total des personnels civil et militaire a passé de 745.000 à 858.000, soit une augmentation de 113.000. Il suffit de réduire de 38.000 environ le nombre de ces employés pour obtenir 550 millions d'économies. » En l'absence de toute justification donnée à cette suppression de 38.000 emplois, on serait tenté de pousser le raisonnement plus loin, afin d'obtenir des conséquences budgétaires plus favorables encore. On conviendra cependant que ce n'est pas sur des évaluations aussi générales que l'on peut amorcer le vaste problème de la réforme administrative. Aussi doit-on se borner pour l'instant à des mesures exceptionnelles et temporaires, quitte à reprendre plus tard toute la question.

On le voit, si des économies peuvent être faites, on ne saurait cependant en attendre un rétablissement complet de l'équilibre budgétaire.

Au reste, nous allons voir que, bien que partis d'un autre point de vue que leurs prédécesseurs, MM. Bonnet et Lamoureux, ministres des finances et du budget du cabinet Daladier, arriveront, eux aussi, à proposer environ pour moitié des économies et pour moitié des augmentations de recettes par des aménagements fiscaux. Eux, toutefois, n'ont pas cherché à évaluer le déficit budgétaire pour ensuite assurer l'équilibre des dépenses et des recettes.

M. Lamoureux s'est expliqué sur cette méthode : « Le déficit de 1933, a-t-il dit, personne ne peut le connaître exactement en ce moment. Certes, M. Germain-Martin et M. Chéron ont essayé, le premier de l'estimer, le second de le faire estimer par ses experts. Avec une parfaite bonne foi, ils ont mis en avant, en se servant des indications qu'ils avaient au moment où ils procédaient à leurs calculs, des chiffres. Moi-même qui, à cette époque, étais rapporteur général du budget, j'ai prévu le pire, craignant une accélération de la diminution des encaissements fiscaux. Il semble, et je m'en réjouis, que tous nous nous soyons trompés. Nous ne tenions peut-être pas un compte suffisant des liens de plus en plus étroits qui unissent la vie économique avec les recettes fiscales. Les recettes du dernier mois de 1932 nous avaient semblé indiquer une amélioration. Les résultats du mois de janvier accentuent cette impression. Si nous étalions ces

résultats sur toute l'année 1933, nous verrions que l'estimation des experts, lesquels ne pouvaient que se servir des données acquises au moment où ils rédigeaient leur rapport si consciencieux, devrait être corrigée, car à supposer que les recettes des douze mois soient en regard des recettes de 1932 dans le même rapport que les recettes encaissées pendant le premier mois de chacune des deux années, le déficit à la clôture de l'exercice 1933 ne serait plus que de l'ordre de 9 milliards. Et ce qui accentue encore cette impression, c'est que ce sont les impôts qui sont les indices les plus sûrs de l'activité économique qui marquent une amélioration légère mais sensible, je veux dire l'impôt sur le chiffre d'affaires et l'ensemble des impôts indirects. Je constate, en effet, avec satisfaction, que les encaissements au titre des impôts indirects n'ont pas diminué d'une année à l'autre : ce qui montre que les prévisions de ceux qui croyaient assister à une chute ininterrompue sont erronées.

» Vous comprenez que, dans ces conditions, je n'essaye pas, dès à présent, de chiffrer le déficit final et définitif et que j'attends d'avoir en mains au moins les résultats des deux premiers mois pour essayer de mesurer le trou avec précision et de voir, à ce moment-là, jusqu'où exactement je pourrai demander au pays de faire un effort pour le combler. »

Le projet initial du gouvernement actuel comptait un effort de redressement de 5.566 millions, dont 2.417 millions réalisés par des économies et 1.325 millions provenant d'arrangements fiscaux, tandis que le reste était fourni par un resserrement du contrôle de la fraude fiscale et par des recettes exceptionnelles ne constituant pas une charge nouvelle pour le contribuable.

Les débats à la Chambre et au Sénat furent longs et animés, tandis que les manifestations de protestation des contribuables et des fonctionnaires se multipliaient à Paris et en province. Il y eut même, le lundi 20 février, une grève dans divers services publics, transports, postes et téléphones, mais de très courte durée.

Finalement, après que les projets modifiés eurent fait un certain nombre de fois la navette entre la Chambre et le Sénat, avant d'amener un accord entre les deux assemblées, le vote définitif fut acquis par 360 voix contre 214 à la Chambre et par 200 voix contre 83 au Sénat.

Le projet tel qu'il a été voté par les deux assemblées produit un total d'allègement budgétaire de 4.684 millions, ainsi répartis : contrôle fiscal : 750 millions ; aménagements fiscaux : 1.026 millions ; mesures nouvelles : 1.025 millions ; économies : 1.883 millions. On le voit, de concession en concession, on est arrivé à réduire de près d'un milliard de francs les propositions gouvernementales. Le résultat est néanmoins satisfaisant, puisque le Ministre du budget aura l'occasion de faire un rectificatif à la loi de finance au moment où l'on discutera le budget, c'est-à-dire dans le courant de mars, et qu'il pourra alors inclure

de nouvelles mesures destinées à poursuivre le redressement financier.

Cette procédure, qui consiste à marcher par étapes vers l'assainissement budgétaire, peut paraître un peu anormale. Elle marque le souci du gouvernement d'user de beaucoup de ménagements envers l'opinion publique. On veut que le contribuable, très surchargé déjà, sente le souci que l'on a de proportionner son effort à ses possibilités et aussi lui donner le sentiment

que l'on recherche l'égalité dans le sacrifice effectif réclamé à chacun.

Comme complément à ces mesures, une loi autorisant l'émission de 10 milliards d'emprunt vient d'être votée.

Tout cela traduit, en toute évidence, une situation budgétaire qui devra être suivie avec attention, et à laquelle des remèdes complets n'ont pas encore été apportés.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Dix-huit mois à peine après l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre, un événement gros d'imprévu pour les marchés monétaires est survenu samedi passé : le moratoire bancaire décrété dans l'Etat de New-York. La mesure, renforcée par l'embargo sur l'or, fut, quarante-huit heures plus tard, étendue à tous les Etats de l'Union et prolongée jusqu'au 9 mars inclus. La nouvelle, aussi soudaine qu'inattendue, fit sensation, mais ne provoqua nulle part de troubles graves. Notre marché l'accueillit avec le plus grand calme. La cotation du dollar fut, comme ailleurs, suspendue; les autres devises continuèrent d'être traitées normalement. La fermeté du belga par rapport aux changes-or ne fut pas affectée; seul le franc français marqua un progrès sensible, mais sans être l'objet de demandes importantes. Il revint de 28,06 7/8 à 28,17 5/8. Par contre, la faiblesse du florin s'accrut, déterminant de nouveaux envois d'or d'Amsterdam vers Bruxelles. Le cours, depuis deux jours, reste confiné à 287, laissant une large marge à l'arbitrage contre métal. Le franc suisse s'est également alourdi; son cours est descendu, sans transition, de 138,95 à 138,35. Le reflux des capitaux vers Londres, qui se dessinait depuis quelque temps déjà sur le marché international, s'est amplifié depuis l'arrêt de l'activité bancaire aux Etats-Unis. La hausse de la devise anglaise de 24,3175 à 24,99, sur notre place, indique l'importance de ce déplacement de fonds de divers centres vers la Cité. Le reichsmark s'est replié entre le 28 février et le 1^{er} mars de 170,35 à 169,40; au début de cette semaine, il a accentué son recul jusqu'à 168,825. La lire italienne, après s'être tenue aisément près de quinze jours entre 36,35 et 36,40 a, au cours des dernières quarante-huit heures, été entraînée jusqu'à 36,25. La peseta termine la quinzaine en progrès de un point environ sur son cours précédent, à savoir à 60 contre 59,10. Le groupe des couronnes scandinaves s'est raffermi en sympathie avec la devise anglaise : le Stockholm est passé de 129 à 132,50, l'Oslo, de 124,90 à 128,35 et le Copenhague, de 108,575 à 111,70. La couronne tchécoslovaque vaut, comme il y a quinze jours, 21,25. Le zloty, après s'être relevé de 79,80 à 80,40, est revenu à 80. Le dollar canadien a oscillé de 5,90 à 5,86.

Sur le marché à terme, la livre sterling est en hausse. La prime pour trois mois est montée de 7 à 10 centièmes de belga. Par contre, le déport du franc français s'est accentué; la perte par rapport au comptant est, pour un trimestre, de 0,10 belga environ au lieu de 0,025 il y a quelques jours. Le dollar a été coté au comptant jusqu'au 3 mars; il fut traité ce jour-là à 7,10625; à terme, il était vainement offert à 6,99.

Le marché de l'argent est largement pourvu de disponibilités à court terme. Les acceptations commerciales sont recherchées à 2 5/8 p. c.; les prêts au jour le jour ont été consentis à 1 et même à 3/4 p. c.

Le 8 mars 1933.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Exception faite pour les rentes, dont les cours se maintiennent aisément, nous enregistrons pour la quinzaine du 20 février au 3 mars une nouvelle accentuation de la baisse, assez sensible même pour certaines valeurs.

Voici les cours pratiqués respectivement les 3 mars et 20 février :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 67-68; 5 p. c. Restauration Nationale, 88,50-90; 5 p. c. Intérieur à primes (titres de 25.000 francs), 473,50-472; idem (titres unitaires), 470-467,50; 5 p. c. Dette Belge 1925, 82,75-82; 6 p. c. Consolidé 1921, 95,50-95; 5 p. c. Emprunt Belge 1931 se répète à 84,75; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 186,50-189,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 237-236,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 496,50-499,50; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 526-519; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants pour la Réparation des Dommages de Guerre, 95,50-96.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5550-5650; Banque Belge pour l'Etranger, 550-565; Banque de Bruxelles, 540-545; Banque Nationale de Belgique (coupon n° 115 de 40 francs détaché), 1950-1970; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2750-2925; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 707,50-700; part sociale Société Belge de Banque, 1440-1460; part de réserve Société Générale de Belgique (coupon n° 29 de fr. 106,12 détaché), 4325-4450.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 13025-13500; Immobilière Bruxelloise, 4350-4300.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4515-4550; Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 462-463; part de fondateur Congo, 3300-3550; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 702,50-700; action de jouissance Welkenraedt, 15225-15650.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de dividende Bruxellois, 4880-4800; action de dividende Pays de Charleroi, 920-900; 100^e part de fondateur Rosario, 188-200.

Aux tramways et électricité (Trusts) : part sociale Bangkok, 570-580; action de dividende Electrafina, 490-535; part de fondateur Electricité du Littoral, 2010-2110; action de capital Electrobél, 1690-1650; part de fondateur Electrorail, 4025-4100; action privilégiée Sidro, 370-410; action de capital Traction et Electricité, 1615-1630; action ordinaire Sofina, 9900-10000.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electrique Anversoise, 3360-3450; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10050-10100; action de dividende Electricité de l'Escaut, 5575-5775; 10^e part de fondateur Electricité Nord de la Belgique, 6575-6700; 10^e part de fondateur Electricité Ouest de la Belgique, 2850-2975; part de fondateur Seraing et

Extensions, 7725-7700; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9725-9600.

Aux industries métallurgiques : part sociale Angleur-Athus, 325-350; Baume et Marpent, 3560-3550; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 650-675; Forges de Clabecq, 16750-16850; Cockerill, 970-1000; Espérance-Longdoz à Liège, 2050-2150; Ougrée-Marihaye, 1365-1460; Forges de la Providence, 7500-7700.

Aux charbonnages : Amercœur, 1360-1450; Bonnier, 3250-3175; Gouffre, 13850-14300; Mariemont et Bascoup, 3400-3475; Nord de Charleroi, 1640-1900; Sacré-Madame, 2340-2300; Wérister, 3250-3325.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 144-152; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 305-310; part sociale Métallurgique de Prayon, 725-700; 10^e action Vieille-Montagne, 1810-1905.

Aux glaciers : Auvelais, 10300-10900; 5^e d'action Charleroi, 3030-2985; action privilégiée Compagnie de Floreffe, 1875-1995; part sociale St-Roch, 13750-13850.

Aux industries de la construction : Carrières Unies de Porphyre, 3080-3325; action ordinaire Ciments de Visé, 1095-1135; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1600-1645.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 1370-1375; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 1800-1950; Linière La Lys, 9750-10700; action privilégiée Soie Viscose, 1080-1175.

Aux produits chimiques : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1205-1235; Laeken, 1000-1050; action de capital Sidac, 1750-1750; action de dividende idem, 1225-1290; part sociale Union Chimique Belge, 360-370.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2875-3075; action de capital Ciments du Katanga, 2150-2300; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1780-1890; action privilégiée Katanga,

24625-25025; action ordinaire idem, 22650-24600; 100^e part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1050-1110; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 2910-3065.

Aux alimentations : action de capital Minoteries et Elévateurs à grains, 1215-1180; action de capital Anciens Moulins Rypens, 1595-1580; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 5100-5050.

Aux brasseries : part sociale Brasseries d'Haecht, 1435-1450; Ixelles 3995-3875; Koekelberg, 1860-1855.

Aux industries diverses : 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1875-1950; part sociale Englebert O. Fils, 2200-2360; action de capital Grands Magasins de la Bourse, 555-572,50; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3350-3150.

Aux papeteries : part sociale Papeteries de Belgique, 192-195; part sociale Papeteries de Saventhem, 1010-1030.

Aux actions étrangères : part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 55000-56000; action de dividende Cairo Héliopolis, 1910-1840; Chade, 4375-4625; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 1775-1850; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 14350-14650; part bénéficiaire Electricité de Paris, 20850-21075; Métropolitain de Paris, 1845-1690; part bénéficiaire Parisienne, 2685-2650; 1/8^e action Eaux d'Arnhem, 3620-3600; action ordinaire Royal Dutch, 19500-21575.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2135-2170; Barcelona Traction, 318,75-338,75; Brazilian Traction, 232,50-243,75; action de capital Gaz du Nord, 910-930; Métropolitain de Paris, 1730-1755; 100^e part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1055-1110; Royal Dutch, 1950-2100; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 510-507,50; action privilégiée Soie de Tubize, 195-220; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 2930-3070.

STATISTIQUES

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (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 février 1933	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	0,75	1,—	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	0,875	1,—	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	0,75	1,—	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	0,875	1,—	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,25	0,875	0,875	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	1,—	1,—	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,25	1,25	1,25	6,50	6,—
1 ^{er} mars 1933	3,50	4,—	4,50	2,75	3,25	1,—	1,—	6,50	6,—
2 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	1,—	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,375	0,875	0,875	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	2,75	3,25	0,875	0,875	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1931	2,50	3,—	3,50	2,318	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1932	3,46	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,202	1,2741	6,35	5,86
1931 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,—
Février	3,50	4,—	4,50	2,781	3,297	0,984	0,917	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 mars 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,—	2,33	—	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,—	—	—
<i>Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	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 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kc. = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
21 février 1933	24,525	28,0975	7,124	287,75	138,71	59,14	36,50	129,55	125,75	109,325	21,25	5,94	170,20	79,90
22 —	24,3175	28,07875	7,11775	287,90	138,70	59,10	36,37	129,—	124,90	108,575	21,25	5,90	170,30	79,80
23 —	24,25	28,0575	7,108	287,72	138,68	59,125	36,38	128,875	124,25	108,25	21,25	5,92	169,925	79,80
24 —	24,25	28,0575	7,11	287,83	138,81	59,13	36,43	128,80	124,575	108,325	21,25	5,89	170,25	79,90
27 —	24,29	28,06	7,108	287,72	138,45	59,13	36,38	129,—	124,69	108,475	21,22	5,88	170,15	79,80
28 —	24,425	28,08375	7,10975	287,80	139,05	59,225	36,40	129,13	125,—	108,60	21,19	5,86	170,35	79,825
1 ^{er} mars 1933	24,265	28,08	7,111	287,84	138,775	59,325	36,34	128,575	124,40	108,325	21,19	5,88	169,40	79,80
2 —	24,3375	28,08	7,1135	287,77	138,88	59,325	36,395	129,175	125,—	108,75	21,165	5,88	169,25	79,825
3 —	24,50	28,06875	7,10625	287,75	138,95	59,43	36,325	129,95	125,64	109,45	21,19	5,93	169,21	79,95

N. B. — En raison des dispositions prises en matière de devises en Autriche, en Hongrie et en Lettonie, la cotation des changes sur ces pays est suspendue à la Bourse de Bruxelles.

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 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	—
Février	24,513	28,067	7,1553	288,23	138,62	59,031	36,603	130,78	170,53	—

(*) 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
<i>à 1 mois :</i>								
21 février 1933	R 0,0250	R 0,0300	D 0,0100	D 0,0060	D 0,015	D 0,010	R 0,25	R 0,35
22 —	R 0,0200	R 0,0250	D 0,0100	D 0,0050	D 0,012	D 0,008	R 0,25	R 0,35
23 —	R 0,0200	R 0,0250	D 0,0100	D 0,0050	D 0,011	D 0,009	R 0,20	R 0,30
24 —	R 0,0160	R 0,0200	D 0,0095	D 0,0075	D 0,012	D 0,009	R 0,20	R 0,35
25 —	R 0,0200	R 0,0220	D 0,0050	—	D 0,010	—	—	R 0,25
27 —	R 0,0200	R 0,0250	D 0,0050	D 0,0020	D 0,010	D 0,006	R 0,15	R 0,25
28 —	R 0,0225	R 0,0275	—	pair	—	D 0,020	R 0,15	R 0,25
1 ^{er} mars 1933	R 0,0200	R 0,0250	D 0,0050	D 0,0010	D 0,022	D 0,016	pair	R 0,20
2 —	R 0,0175	R 0,0200	—	D 0,0050	D 0,030	D 0,024	pair	R 0,20
3 —	R 0,0140	R 0,0180	D 0,0150	D 0,0100	D 0,040	D 0,034	R 0,10	R 0,30
4 —	—	R 0,0160	—	D 0,0100	—	D 0,040	R 0,10	—
<i>à 3 mois :</i>								
21 février 1933	R 0,0650	R 0,0700	D 0,0300	D 0,0200	D 0,0260	D 0,020	R 0,90	R 1,00
22 —	R 0,0600	R 0,0700	D 0,0250	D 0,0200	D 0,0200	D 0,016	R 0,90	R 1,00
23 —	R 0,0550	R 0,0600	D 0,0300	D 0,0200	D 0,0240	D 0,020	R 0,70	R 0,90
24 —	R 0,0550	R 0,0600	D 0,0300	D 0,0200	D 0,0240	D 0,020	R 0,65	R 0,75
25 —	—	R 0,0575	D 0,0150	—	D 0,0240	D 0,020	R 0,70	—
27 —	R 0,0575	R 0,0625	D 0,0050	D 0,0020	D 0,0240	D 0,020	R 0,60	R 0,70
28 —	R 0,0650	R 0,0750	—	pair	—	D 0,060	R 0,60	R 0,70
1 ^{er} mars 1933	R 0,0650	R 0,0720	D 0,0100	D 0,0050	D 0,0720	D 0,064	R 0,60	R 0,70
2 —	R 0,0550	R 0,0600	—	D 0,0300	D 0,0775	D 0,070	R 0,60	R 0,70
3 —	R 0,0450	R 0,0550	D 0,0300	D 0,0250	D 0,1100	D 0,100	R 0,50	R 0,60
4 —	—	R 0,0550	—	D 0,0300	—	D 0,120	R 0,45	—

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. hypothéc. 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 1 ^{er} février.....	102	101	100	101	101	97	91	96	94	97	86	97	91	98	94	91	94	94
1 ^{er} mars.....	100	99	101	101	100	95	87	93	92	93	98	93	87	93	90	88	91	92
Indice par rapport au 1-1-28:																		
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	118	117	102	110	28	28	29	25	44	41	51	14	45	24	20	30	30
1 ^{er} août.....	102	113	113	98	108	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	103	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 ^{er} mars.....	112	120	118	106	113	32	26	27	27	48	44	60	19	59	24	22	30	32

(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. en regard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1930 3 janvier.....	65,50	4,49	90,50	5,62	100,25	5,87	68,—	5,76	71,05	5,63	495,—	5,05	5,54	247,—	5,06	5,74	86,25	5,68	6,32
1931 5 janvier.....	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
1932 4 janvier.....	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,72
1 ^{er} février.....	69,75	4,30	81,40	6,14	93,—	6,32	64,—	6,25	63,90	6,26	448,50	5,57	6,27	240,25	5,20	5,91	73,75	6,64	8,27
1 ^{er} mars.....	68,—	4,41	84,50	5,92	92,—	6,39	61,10	6,55	63,—	6,35	460,—	5,43	6,12	238,—	5,25	5,96	76,—	6,45	7,91
1 ^{er} avril.....	68,50	4,38	83,75	5,97	94,90	6,20	62,75	6,37	63,—	6,35	458,—	5,46	6,14	235,25	5,31	6,04	79,25	6,18	7,43
2 mai.....	71,—	4,23	88,—	5,68	94,50	6,22	64,10	6,24	64,95	6,16	471,25	5,30	5,95	237,—	5,27	5,99	78,50	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,—	6,82	8,23
1 ^{er} juillet.....	64,75	4,63	83,—	6,02	89,50	6,57	64,90	6,16	63,—	6,35	447,50	5,59	6,27	243,—	5,14	5,84	77,50	6,32	7,68
1 ^{er} août.....	62,—	4,84	78,—	6,41	87,—	6,76	60,—	6,67	59,10	6,77	430,—	5,81	6,58	227,50	5,49	6,25	73,—	6,71	8,39
1 ^{er} septembre.....	63,75	4,71	79,75	6,27	88,75	6,63	59,—	6,78	58,—	6,90	432,50	5,78	6,55	222,—	5,63	6,41	72,50	6,76	8,48
3 octobre.....	63,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,66	61,—	6,56	442,50	5,65	6,38	229,50	5,45	6,20	76,05	6,44	7,91
2 novembre.....	68,25	4,40	80,25	6,23	89,90	6,54	62,15	6,44	63,—	6,35	430,—	5,81	6,58	222,25	5,62	6,40	75,25	6,51	8,03
1 ^{er} décembre.....	64,75	4,63	80,—	6,25	89,50	6,57	59,95	6,67	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	4,63	86,—	5,81	91,50	6,43	62,—	6,45	62,40	6,41	475,—	5,26	5,90	233,—	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	233,—	5,36	6,10	82,50	5,94	7,10
1 ^{er} mars.....	67,—	4,48	89,—	5,62	94,25	6,24	62,45	6,41	62,65	6,38	470,—	5,32	6,—	237,50	5,26	5,97	82,75	5,92	7,06

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

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

ÉPOQUES	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brasa. 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,—	167,—	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,—	
1932 Janvier	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	400,—	2-5-0	470,—	2-8-0	480,—	2-11-0	495,—	6-0-0	1150,—	
Février	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	365,—	2-7-0	470,—	2-8-0	480,—	2-13-0	500,—	6-0-0	1150,—	
Mars	270,—	127,50	135,—	155,—	145,—	335,—	2-6-0	455,—	2-7-0	465,—	2-8-6	480,—	6-0-0	1150,—	
Avril	265,—	117,50	125,—	145,—	130,—	330,—	2-3-0	420,—	2-4-0	430,—	2-5-6	440,—	5-17-0	1150,—	
Mai	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-2-0	410,—	2-2-6	415,—	2-3-6	425,—	5-17-6	1150,—	
Juin	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-0-0	405,—	2-1-0	410,—	2-3-0	420,—	5-17-6	1150,—	
Juillet	265,—	117,50	110,—	145,—	105,—	310,—	2-0-0	402,50	2-0-6	405,—	2-2-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Août	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-17-6	395,50	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	465,—	5-17-6	1100,—	
Mars	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	1-17-0	440,—	1-18-0	450,—	2-4-0	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 Novembre	75,76	75,09	90,43	92,88	40,04	67,89	19,73	12,56	1,02
Décembre	70,65	75,15	85,36	91,12	38,50	60,75	19,91	11,80	0,75
1932 Janvier	69,09	73,97	84,46	90,87	45,32	56,62	19,25	13,13	0,61
Février	70,30	74,18	84,59	92,02	46,80	49,27	19,27	13,38	0,49
Mars	75,07	78,23	90,89	94,82	47,65	50,67	18,33	13,—	0,39
Avril	80,11	86,—	98,32	97,46	49,—	61,02	16,97	12,56	0,32
Mai	81,26	83,82	98,48	95,32	50,20	57,25	16,23	12,88	0,34
Juin	81,70	75,06	97,76	90,89	40,51	55,85	16,11	13,—	0,40
Juillet	78,90	68,40	98,96	68,73	33,62	54,19	17,42	13,38	0,43
Août	66,93	60,44	75,81	68,55	24,61	57,38	18,63	13,69	0,50
Septembre	72,10	59,63	79,98	67,74	21,01	60,25	22,34	14,05	0,68
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
1933 Janvier	77,87	53,94	78,27	64,86	17,98	61,62	21,37	13,19	0,59

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 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	146.877	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
1933 Janvier	96.030	138.021	377	325	632	30	460	395	2.219	23,6	2.153

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1932 Moyenne mensuelle	373	3.929	110	795	37 (2)	232	230	4,2	171	3,0
1931 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
1933 Janvier	379	3.814	119	820	37	249	241	4,1	183	3,4

(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	LAINE		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)					(Heclol.)
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)	1.984	2.570		20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	
1931 Novembre	26.300 (2)	2.694	1.608	13.795	114.750	17.479	191.295	15.253	16.737	40.754
Décembre		1.989	1.682	13.410	9.227	11.666	190.972	15.594	18.697	32.779
1932 Janvier	19.945 (1)	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	26.606
Mars		1.872	2.173	12.400	—	12.076	139.113	15.689	17.076	27.914
Avril		1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419	28.742
Mai		1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536
Juin		1.708	2.956	11.375	52	13.060	77.720	21.175	18.122	25.302
Juillet		2.249	3.112	11.800	—	13.789	68.975	21.266	18.717	23.470
Août		1.962	3.152	11.000	—	13.291	60.358	18.600	20.143	22.310
Septembre		2.700	3.022	11.700	—	13.964	39.155	27.474	17.025	27.101
Octobre		1.984	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	19.056	
1933 Janvier	2.197	2.737			2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités (Tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.668	244	4.998	1.734	3.190	1.160	4.249	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 Novembre	2.788	2.502	291	5.076	1.683	3.245	1.360	4.229	487,4	682,4
Décembre	3.085	2.812	270	4.988	1.655	2.778	1.812	5.228	500,3	696,9
1932 Janvier	2.278	2.157	108	4.189	1.842	2.298	1.059	3.651	492,9	678,0
Février	2.374	2.066	307	4.125	2.133	2.260	1.358	4.478	478,5	637,0
Mars	2.340	2.277	62	4.384	1.494	2.891	1.555	5.118	508,0	709,4
Avril	1.936	1.906	39	4.079	1.542	2.330	1.088	3.445	470,5	653,9
Mai	1.854	1.804	55	3.332	1.418	1.561	1.195	3.031	498,7	683,6
Juin	1.800	1.732	65	3.192	1.863	1.626	984	2.623	516,9	
Juillet	1.933	1.887	44	2.864	1.460	1.784	1.091	3.073	532,5	
Août	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.567	4.330	551,9	
Septembre	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	
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. 88	2.706	1.644	5.810	491,9	
1933 Janvier	2.624	2.584	40	4.873	2.162	2.745	1.214	4.353	467,4	

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.

(2) Du 1^{er} 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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
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 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	2.072	645	52	407	—	2.458	1.441	586		
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		
1933 Janvier	1,5	5,1	279	290	1.937	597	67	379	15,1	2.284	1.286	563		
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 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	477	324	662	9,3	1.479	1.295	875	— 147	89,8
Février	1,2	8,9	95	140	1.176	571	373	738	92,2	1.645	1.550	942	— 112	93,2
Mars	1,5	10,5	113	152	1.072	493	342	661	7,4	1.528	1.324	866	— 208	86,4
Avril	1,5	10,8	100	136	1.129	485	396	716	13,8	1.627	1.361	837	+ 25	101,9
Mai	2,6	25,9	73	105	1.075	360	367	642	9,2	1.518	1.142	753	+ 84	93,2
Juin	2,6	26,7	74	124	1.213	435	380	670	11,9	1.669	1.267	759	— 24	98,1
Juillet	2,8	29,8	87	105	988	336	341	597	6,0	1.419	1.074	757	— 52	95,4
Août	1,2	13,6	57	95	1.199	350	342	590	77,2	1.599	1.127	705	— 43	96,3
Septembre	0,9	7,0	64	105	1.266	430	341	603	9,0	1.672	1.154	690	— 102	91,9
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
1933 Janvier	0,6	3,9	52	87	1.072	475	337	581	35,3	1.462	1.182	809	— 103	92,0

RENDEMENT DES SOCIETES ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

JANVIER 1933.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en janvier (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	2	30.000	—	—	2	3.927	3.927	—	240.380	12.037
Assurances	2	250	—	—	2	60	60	—	—	—
Opérations financières	11	14.257	6	284	5	13.157	12.873	145	120.232	6.664
Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de fer et métaux	1	100	—	—	1	1	1	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	1	1.000	—	—	1	199	199	—	4.942	272
Commerce de produits aliment.	3	5.301	2	42	1	770	728	6	1.534	107
Commerces non dénommés	27	35.095	12	809	15	1.754	885	347	17.843	1.244
Sucreries	1	9.920	1	311	—	—	311	—	2.585	144
Ménageries	2	6.200	1	2.817	1	147	2.670	1.802	—	—
Brasseries	3	12.774	3	5.423	—	—	5.423	2.361	12.556	808
Distilleries d'alcool	1	1.000	1	221	—	—	221	150	—	—
Autres industries alimentaires	1	250	—	—	1	24	24	—	1.556	101
Carrières	1	3.000	—	—	1	150	150	—	7.583	460
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	61.943	3.593
Mines et autres industr. extract.	2	12.822	1	140	1	567	427	—	78.083	3.925
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	872	41
Electricité	2	126.900	2	18.212	—	—	18.212	14.660	104.620	5.241
Constructions électriques	3	2.600	3	298	—	—	298	261	8.097	478
Hôtels, théâtres, cinémas	2	195	1	—	1	918	918	—	1.377	61
Imprimerie, publicité	2	740	1	3	1	36	33	—	425	27
Textiles (lin, coton, laine, soie)	8	15.620	1	—	7	3.571	3.571	—	24.211	1.419
Matériaux artif. et prod. céram.	3	6.162	3	847	—	—	847	20	3.061	204
Métallurgie, sidérurgie	7	76.821	4	4.517	3	1.873	2.644	2.599	156.742	9.146
Construction	—	—	—	—	—	—	—	—	1.901	95
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	5.467	323
Plantations et sociétés coloniales	3	72.686	2	5.318	1	2.368	2.950	1.800	467.358	28.157
Produits chimiques	6	41.910	4	634	2	9.823	9.179	533	52.630	3.162
Industries du bois	1	800	—	—	1	175	175	—	—	—
Tanneries et corroiries	2	5.300	—	—	2	2.934	2.934	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	1.040	74
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	576	29
Glaceries	1	3.750	1	8.286	—	—	8.286	6.000	68.269	3.753
Industries non dénommées	17	30.904	8	2.366	9	1.201	1.165	1.451	7.767	356
Chemins de fer	1	7.364	1	443	—	—	443	438	168.801	9.226
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	3	572	1	4	2	18	14	—	17.835	1.070
Télégraphe et téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	15.026	681
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	294	13
Divers non dénommés	2	135	2	91	—	—	91	71	—	—
TOTAL	121	524.428	61	51.126	60	43.673	7.453	32.644	1.655.596	92.911

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

Jusque 1 million	68	30.163	33	2.295	35	5.459	3.164	895	—	—
De plus de 1 à 5 millions	35	91.241	16	14.756	19	22.194	7.438	9.638	—	—
De plus de 5 à 10 millions	10	77.574	7	6.490	3	4.882	1.608	3.216	—	—
De plus de 10 à 20 millions	2	29.000	2	2.355	—	—	2.355	2.200	—	—
De plus de 20 à 50 millions	5	170.050	2	7.098	3	11.138	4.040	2.100	—	—
De plus de 50 à 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions	1	126.400	1	18.132	—	—	18.132	14.595	—	—
TOTAL	121	524.428	61	51.126	60	43.673	7.453	32.644	—	—

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'Etat	184.005
Coupons d'emprunts de la Colonie	291
Coupons d'emprunts des provinces et communes	21.621
Coupons d'emprunts d'organismes divers	94.256

TOTAL 300.173

Coupons d'emprunts extérieurs de l'Etat

75.680

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

JANVIER 1933.

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
	bre	nominal	libéré	bre	minimum	bre	ancien	Augmen-tation nominale	libéré	bre	Montant				bre	Montant	bre	Montant	bre	Montant
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Opérations financières	4	565	433	2	57	1	1.358	2.711	542	3	3.000	—	—	—	—	—	1	240	1	1.069
Exportations, importations	—	—	—	2	175	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de métaux	1	1.500	1.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.480	—	2	2.751	—	—	—	—
Comm. d'habil. et ameublem.	5	1.560	1.485	—	—	—	—	—	—	—	—	—	767	—	2	1.000	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires	3	2.555	2.454	2	67	—	—	—	—	—	—	—	1.075	—	1	90	—	—	—	—
Commerces non dénommés	15	4.490	2.990	3	56	4	2.200	2.090	1.761	—	—	—	1.995	—	5	5.340	—	—	—	—
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	150	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	1	600	120	—	—	1	125	125	25	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	(1) 12.142	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et industries extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques	2	1.000	382	—	—	1	150	35	35	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	1	4.000	3.125	4	67	1	535	665	384	—	—	—	2.750	—	1	15	1	2.450	—	—
Imprimerie, publicité	2	187	181	—	—	—	—	—	—	—	—	—	150	—	2	450	—	—	—	—
Textiles	—	—	—	—	—	1	2.000	300	300	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Matériaux artif. et céramiques	1	302	302	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	2	2.350	2.350	—	—	4	38.234	14.800	6.235	—	—	—	856	—	—	—	—	—	2	20.200
Construction	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	—	—
Papeteries (industries)	—	—	—	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales	2	13.600	12.688	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.860	—	—	—	—	—	1	10.481
Produits chimiques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	1	2.000	400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	660
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	4	9.500	9.340	—	—	1	5.000	1.000	1.000	—	—	—	5.465	—	1	1.000	—	—	2	21.000
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	—	—	—	1	30	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	134	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	1	100	100	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	1	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAUX	45	44.309	37.850	17	482	14	49.602	21.726	10.282	4	15.142	—	25.398	—	18	11.930	2	2.690	8	53.410

(*) Coopératives et Unions du Crédit: 2 sociétés dissoutes au capital de 125.000 francs.

(1) Emprunt des charbonnages de Bonne-Espérance, Batterie et Violette émis en Suisse.

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-Novembre	200	207	216	623	6.737
Décembre	284	207	223	713	7.450
1932-Janvier	312	174	235	721	721
Février	206	297	209	712	1.433
Mars	225	219	251	695	2.128
Avril	279	196	209	683	2.812
Mai	220	175	199	594	3.405
Juin	167	186	204	556	3.961
Juillet	169	185	205	559	4.521
Août	148	216	190	554	5.075
Septembre	91	227	223	540	5.615
Octobre	156	276	229	661	6.276
Novembre	183	213	207	602	6.878
Décembre	219	303	273	795	7.673
1933-Janvier	360	192	239	791	791

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 janvier 1933 pour les exercices 1932 et 1933.

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(millions de francs).

	Exercice 1932		Exercice 1933		Janvier 1933	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (1/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1932	l'exerc. 1933
I. Contributions directes	1.520	2.552	111	256	249	111
II. Douanes et Accises	2.671	2.838	178	244	14	178
dont douanes	1.556	1.550	101	126	—	101
accises	816	916	65	88	9	65
III. Enregistrement	2.633	3.178	238	247	1	238
dont enregistrement et transcr. .	526	600	48	44	—	48
successions	211	250	16	24	1	16
timbre, taxe de transm. . .	1.855	2.282	172	176	—	172
Total	6.823	8.569	527	747	264	527
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 1.746		— 220			

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

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
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
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 ^{er} mars.....	121/11 1/2	23.786,07	17 1/16	299,80	79,34

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation
 (2) L'once troy = 31,103481 grammes.

Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(milliers de francs).

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930) (1)	Billets en circulation	COMPTES-COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 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	19.269.032
1931 Décembre.....	12.770.003	—	4.701.960	307.502	1.448.718	17.945.865	1.366.496	144.199	19.456.560
1932 Janvier.....	12.721.169	—	4.670.647	275.789	1.440.000	18.450.201	893.850	46.194	19.390.245
Février.....	12.657.446	—	4.676.330	374.396	1.440.000	18.575.396	758.857	129.233	19.463.486
Mars.....	12.568.239	—	4.705.830	406.590	1.440.000	18.347.815	533.575	574.132	19.455.522
Avril.....	12.608.165	—	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
Février.....	13.093.800	—	3.887.220	206.336	1.813.918	17.761.397	1.316.433	410.801	19.488.631

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