

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

**SOMMAIRE :** Une trêve des fausses manœuvres, par M. Maurice Ansiaux. — La consommation de tabac en Belgique. — L'activité de la Caisse d'Épargne et du Crédit Foncier de l'État du Grand-Duché de Luxembourg. — Chronique : La clause-or aux États-Unis. — Statistiques.

## UNE TRÊVE DES FAUSSES MANŒUVRES

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Ce n'est pas seulement une trêve douanière, comme l'a proposé le Président Roosevelt dans son message de mai, qu'il faudrait amener toutes les nations du globe à conclure. C'est une trêve des fausses manœuvres.

Ce que nous entendons par là ? Mais simplement l'arrêt d'une politique pratiquée par la plupart des États et qui a pour objet de favoriser les intérêts particuliers des nations au détriment de l'intérêt universel. Et ce que nous voudrions montrer, c'est que cette politique de panique et de sauve-qui-peut n'est pas seulement nuisible pour le monde économique envisagé d'ensemble, mais indirectement et avec un certain retard pour ceux-là même qui y ont recours. Fausse manœuvre puisque l'égoïsme national qui fait fi du principe moral de la solidarité humaine est châtié dans la plupart des cas par la loi implacable de l'interdépendance. Aucun peuple ne peut prétendre se soustraire à l'influence extérieure; l'absolutisme nationaliste est un principe battu en brèche de plus en plus par des forces économiques et sociales que l'on n'arrête pas à la frontière. Il est même permis de se demander si la réaction à laquelle nous assistons n'est pas un dernier sursaut du particularisme d'antan contre une puissance supérieure et bienfaisante à laquelle l'avenir appartient.

\*\*\*

En attendant qu'il succombe, ce particularisme national, fort de ses origines traditionnelles, est un dangereux facteur de troubles et de complications éco-

nomiques. Son objectif est celui d'un mercantilisme rajeuni, modernisé, mais impénitent. La nation persiste à vouloir s'enrichir au détriment des autres nations et, en cas de crise, elle cherche aujourd'hui encore, aujourd'hui plus que jamais à en rejeter le fardeau sur les autres sans en prendre sa part.

Les moyens dont elle fait usage à cette fin ne laissent pas d'être déconcertants. Quand elle restreint les importations étrangères, elle se refuse délibérément à acheter aux prix les plus bas. Quand elle diminue la valeur de sa monnaie, elle accorde bénévolement des réductions de dettes que n'avaient pas sollicitées ses débiteurs étrangers. Dans le même cas, elle subit, sur ses exportations, des pertes de substance. Quand elle réduit à l'excès les salaires de ses ouvriers, elle affaiblit la qualité de sa main-d'œuvre. Et ainsi de suite. Elle n'ignore pas les sacrifices qu'elle consent, mais c'est, dira-t-elle, pour éviter le pire. En fait, elle ne l'évitera pas. Car ses sacrifices ne lui vaudront que des représailles ! Et si même l'étranger s'abstenait de toute mesure de rétorsion, la nation, assez aveugle pour ne poursuivre que son intérêt immédiat, ne laisserait pas, comme nous l'avons dit, d'éprouver le contre-coup douloureux d'une politique aussi étroite et à si courte vue.

Nous en trouvons une première preuve dans le remarquable rapport que M. Harold Butler, directeur du B. I. T., vient d'écrire pour la dix-septième session de la Conférence internationale du Travail. Partant du fait que le commerce extérieur semble avoir diminué en valeur, des deux tiers et en volume, de 25 p. c. au

moins au cours du troisième trimestre de 1932 comparativement à la période correspondante de 1929, ce qui représente la plus grande chute qui ait jamais été enregistrée, M. Butler fait observer :

« Ce dernier phénomène est un indice particulièrement grave. Pendant les crises antérieures, le fléchissement de valeur du commerce international causé par la baisse des prix allait généralement de pair avec le maintien, voire l'augmentation de son volume. Or, si le mouvement de baisse se poursuivait à son allure actuelle, la valeur du commerce international atteindrait en mai 1933 un niveau ne représentant que 20 p. c. du niveau de 1929 et vers mai 1934, elle serait tombée à zéro. Pareille catastrophe ne se produira vraisemblablement pas, mais les chiffres ci-dessus n'indiquent pas moins d'une manière assez éloquente le sens général de l'évolution (1). »

Tout le monde est persuadé de l'absurdité pernicieuse de cette évolution régressive. Mais tout le monde — à de rares exceptions près — y travaille. Cette coopération de tous au mal universel n'est, du reste, que l'application d'une loi qui régit les actions économiques non concertées. Ce que l'on appelle aujourd'hui la conjoncture est en grande partie la résultante d'une foule de déterminations individuelles qui n'ont pas visé à la produire. Ainsi, pour ne citer qu'un exemple, la spéculation à crédit favorisée et même surexcitée par des taux de report modérés, provoque la cherté de l'argent qui va lui porter un coup mortel. Certes, elle n'a pas voulu cela. Mais elle a péché par défaut de clairvoyance; elle a été guidée par une cupidité étroite et irréfléchie. De même, la nation qui veut se réserver le monopole de son propre marché se voit fermer l'accès des autres et en définitive toutes en souffrent. Le remède est d'ordre intellectuel : il faut comprendre ce que l'on fait et prévoir les conséquences de ses actes. Le remède pourrait aussi être moral, consister dans le sentiment d'une large et généreuse solidarité. Mais la sécheresse régnante ne permet point d'espérer qu'on y aura recours. Ne peut-on pas compter du moins sur les leçons de l'expérience, le raisonnement, la prévoyance, l'intérêt bien entendu ? Il n'est pas, ce semble, au-dessus des forces de l'intelligence moyenne des hommes de « réaliser » qu'en rendant service aux autres, on se rend service à soi-même et que la mutualité internationale constituerait d'une manière permanente une méthode de grand rendement.

Nous avons déjà suffisamment insisté, dans un article récent, sur la haute opportunité de défendre la saine monnaie pour qu'il y ait lieu d'y revenir encore (2). Il est vrai que depuis lors, le dollar est devenu une monnaie temporairement inconvertible. Mais au fond, il n'y a peut-être entre les Etats-Unis et l'Angleterre qu'une lutte au plus fin pour établir le niveau de prix intérieurs le plus avantageux dans la concurrence internationale. Puisse la Conférence de Londres mettre un

(1) Genève, Bureau International du Travail, 1933.

(2) Cf. le *Bulletin* du 10 avril 1933.

terme à ce jeu dangereux. Sinon la perspective de nouvelles surtaxes douanières compensatrices des changes dépréciés deviendrait bien menaçante.

\* \* \*

La question des salaires, considérée elle aussi du point de vue de la manœuvre, mérite un examen attentif. Voici d'abord quelques constatations que nous empruntons au rapport déjà cité de M. Butler :

« Au début de la crise, on tenait pour certain que le seul remède était de réduire les salaires. Méthode classique dont l'application aurait permis d'équilibrer coûts et prix et de préparer ainsi les voies à un redressement général.

» Les taux de salaires ont été, en fait, radicalement réduits presque partout, en particulier au cours de l'année dernière (1932)... Or, il est impossible d'établir que ces amputations de salaires ont amélioré sensiblement les possibilités d'emploi dans un pays quelconque.

» ... La réduction des salaires n'a pas fourni un remède à la crise...

» ... En raison de l'éviction rapide de la main-d'œuvre par la machine, l'importance des salaires comme élément du prix de revient diminue constamment... La réduction des salaires ne constitue plus un moyen aussi efficace qu'autrefois d'abaisser les coûts de production. Il est évident que si (et le cas est fréquent) les salaires ne représentent que 30 p. c. du coût total de production, au lieu de 50 p. c. comme il y a trente ans, une baisse de salaires de 1/10<sup>e</sup> contribue beaucoup moins qu'antérieurement à rétablir l'équilibre entre le prix de vente et le coût de production. »

Par contre, la baisse des salaires jointe à l'extension inouïe du chômage entraîne un resserrement marqué de la consommation. D'après les évaluations les plus récentes reproduites par M. Colin Clark (« *The National Income* », 1924-1931), le total des gains de la population assurée en Grande-Bretagne s'est abaissé de 1.840 millions de livres sterling en 1929 à 1.709 millions en 1931, soit une réduction de 131 millions de livres sterling, somme qui en temps ordinaire aurait été dépensée en articles de consommation. Il convient toutefois d'en déduire 71 millions de livres sterling représentant l'augmentation en 1931 comparativement à 1929 des sommes payées en secours d'urgence et surtout au titre de l'assurance. Reste une contraction du pouvoir d'achat de 61 millions sterling. La conséquence est une baisse de prix qui a permis de limiter la diminution des quantités vendues et plus ou moins protégé les salaires réels. Mais du point de vue des producteurs, le chiffre cité représente bien exactement la moins-value des ventes. En Allemagne, l'« Institut für Konjunkturforschung » estime comme suit les gains globaux des ouvriers et employés (1) :

En milliards de marks.	
1929 . . . . .	44,5
1930 . . . . .	40,9
1931 . . . . .	33,5
1932 . . . . .	25,6

(1) *Wochenbericht* du 8 mars 1933.

Aux Etats-Unis, la moyenne hebdomadaire de la capacité de consommation des ouvriers des industries de transformation, calculée en nombres-indices, serait tombée de 100,5 en 1929 à 52,4 en octobre 1932.

Il faudrait toutefois déduire de ces données relatives à l'Allemagne et aux Etats-Unis, le montant des indemnités allouées aux chômeurs.

M. Butler pense que « l'une des causes du cataclysme survenu aux Etats-Unis en 1929 a été la baisse du chiffre total des salaires par rapport au montant des capitaux investis ». Il semble bien, en effet, que le développement précipité du machinisme économisant la main-d'œuvre a accentué sérieusement la disproportion caractéristique de toutes les crises générales qui règne entre la capacité productive et le pouvoir d'achat et de consommation. La question est donc de savoir si ce ne serait pas une fausse manœuvre, et de grave conséquence, de procéder à d'ultérieures réductions de salaires qui accentueraient encore les difficultés de la reprise des affaires.

\* \* \*

D'une façon générale, il importe de se rendre nettement compte du danger qu'il y a à vouloir appliquer avec une sorte d'automatisme la règle traditionnelle suivant laquelle la compression des frais de production est le remède infailible au marasme économique.

Qu'elle n'ait point perdu toute efficacité, il faut en convenir sans hésiter. Voyons bien cependant les limites de sa vertu curative. Elles sont celles mêmes de la doctrine classique que cette règle invoque pour sa justification.

Suivant le classicisme, l'équilibre se rétablit grâce à l'élasticité des offres et des demandes. Les prix baissent : aussitôt les demandes se multiplient tandis que les offres se font plus rares. La baisse est infailiblement arrêtée par la modification des facteurs du prix. On reconnaît, il est vrai, que l'amplitude de cette baisse dépend du degré d'élasticité tant des offres que des demandes. Mais ce que l'on assure, c'est que moyennant les sacrifices nécessaires, un nouvel état d'équilibre ne peut manquer d'être obtenu.

L'étude attentive des faits montre toutefois que les offres et les demandes ne sont pas toujours douées d'élasticité et même qu'elles peuvent être élastiques à rebours. Ainsi, la baisse des prix du blé et du pain peut fort bien n'entraîner aucune extension de la consommation à moins d'atteindre des proportions calamiteuses auxquelles les producteurs ne sauraient vraiment s'adapter.

L'élasticité à rebours ou négative n'est pas rare. Elle se traduit par des formules comme les suivantes : la baisse appelle la baisse, la hausse appelle la hausse, le chômage engendre le chômage, la protection douanière d'abord modérée amène une protection de plus en plus radicale, etc. Cette énumération pourrait s'allonger encore si l'on faisait intervenir des cas spéciaux comme celui de la substitution : on verrait que deux produits de qualité différente étant simultanément ou plus offerts ou moins demandés, le produit de moindre valeur ne baisserait guère ou tendrait même à hausser de prix.

En dehors des obstacles directs à l'équilibration tenant à l'absence de l'élasticité des offres et des demandes ou au caractère négatif — renforçant le déséquilibre — de cette élasticité, il ne faut pas oublier de mentionner des réactions moins précises, mais non moins défavorables à l'établissement d'un nouvel état normal. C'est, par exemple, l'accroissement plus qu'inopportun pour les contribuables des charges fiscales en temps de dépression et c'est aussi la contraction de la consommation résultant de la diminution des traitements, émoluments, etc., des employés privés ou des fonctionnaires publics. La légitimité ou la nécessité de telles mesures en vue de l'équilibre budgétaire ne sont pas mises en question un seul instant ; il apparaît seulement qu'elles rendent plus difficile le retour à l'équilibre économique. De même les charges fixes de l'industrie ou du commerce pèsent d'autant plus lourdement sur chaque unité vendue que le chiffre des ventes est plus réduit : difficulté accrue, en l'espèce, de mettre en harmonie le coût unitaire qui s'élève avec le prix de vente qui fléchit.

Il serait superflu de multiplier ces exemples. Nous en avons dit assez pour montrer l'excès d'optimisme dont est empreinte la théorie classique des prix et des crises. Si de surcroît, l'on tenait compte des répercussions pénibles qu'exercent, en tous sens, les faits qui ont été cités, on apercevrait clairement que le rétablissement d'un rapport normal entre les prix de revient et les prix de vente que pose le problème de la thérapeutique de la dépression ne se résume nullement en un effort unilatéral de compression des frais apparemment assuré d'un succès infailible. Aujourd'hui moins que jamais. Comme le dit très bien M. Heinz Ludwig, cité par M. Butler dans son rapport (p. 47), « la crise économique actuelle est, du point de vue industriel, en premier lieu une crise des frais fixes... Au cours du dernier cycle économique, les capitaux d'installation et charges permanentes de l'industrie se sont accrus dans une proportion extraordinaire, surtout en Allemagne, sous l'influence de la théorie de la rationalisation. Ainsi les frais fixes ont augmenté très sensiblement, et en même temps s'est accru le danger qu'ils comportent. Les difficultés sont de deux ordres. D'une part, ces frais doivent être supportés en entier sans égard à la diminution de la production et des profits ; d'autre part, les frais fixes impliquent le renchérissement du prix de revient par unité, puisque le total de ces frais est réparti sur un volume moindre de production. »

Ici, sans doute, il y aurait une distinction à faire entre les capitaux propres d'une entreprise et les capitaux qu'elle a empruntés. A la rigueur, elle peut vivre sans rémunérer ses actionnaires, elle peut même pendant une période critique, pourvu que celle-ci ne soit pas trop longue, suspendre l'amortissement de ses installations. Mais elle reste tenue de faire le service de ses emprunts et de remplir toutes ses obligations contractuelles, à peine d'être mise en faillite. Or, ce que M. Heinz Ludwig ne met pas en lumière dans le passage cité ci-dessus, c'est l'énormité des emprunts des entreprises privées allemandes antérieurement à la

crise. Même situation d'ailleurs aux Etats-Unis. Un collaborateur occasionnel de l'« Information » (20 mai) écrit : « Les statisticiens évaluent le montant des dettes intérieures (américaines) publiques ou privées à près de 200 milliards de dollars, ce qui représente au pair environ 5 trillions de francs (français). » Et il ajoute : « Pour en assurer le service, il faut un courant d'échanges aussi important que celui qui existait vers 1928-1929, sinon c'est la faillite... » Toutes réserves faites sur l'exactitude du chiffre de 200 milliards, le certain c'est que l'excès des crédits accordés avant 1929 à l'industrie et à l'agriculture — aux Etats-Unis comme en Allemagne — a été manifeste et effroyable. Comment pourrait-on remédier à un mal d'une telle ampleur par la réduction des salaires ? Vainement les abaisserait-on au-dessous du minimum vital. Il n'y a d'issue à pareille situation que dans des concordats entre créanciers et débiteurs. Solution qui, cette fois, ne serait pas une fausse manœuvre.

\*\*\*

Une autre alternative n'est cependant pas tout à fait exclue. C'est que les affaires reprennent toutes seules, grâce au réveil de la demande. Les nouvelles d'Amérique sont, à cet égard, favorables. Le bulletin du mois de mai de la National City Bank of New-York annonce une reprise prononcée dans l'activité des aciéries qui passe de 14 p. c. de la capacité productive dans la troisième semaine de mars à 25 p. c. dans la dernière semaine d'avril (d'après la revue technique « Iron Age »). Tout le terrain perdu depuis mars 1932 est regagné. Avec une production réduite des trois quarts, les aciéries, dit-on, pourraient tenir. Si elle atteignait 35 p. c. de la capacité, il serait possible de gagner de l'argent. Reprise aussi dans la vente des automobiles : la plupart des compagnies ont réalisé des bénéfices au mois d'avril; elles augmentent la production. L'indice des wagons chargés a progressé pendant cinq semaines consécutives; les prix de gros des marchandises ont monté, notamment dans la branche des textiles. L'auteur de l'article insiste sur un point : c'est que cette amélioration spontanée devrait être prise en considération à un moment où l'on parle tant d'inflation. Elle démontre l'existence d'un pouvoir de récupération que se sont trop hâtés de mettre en doute les pessimistes et ceux qui croient que l'inflation est le seul moyen d'échapper à la dépression. Plus loin, on lit encore dans cet article qu'il n'est nullement besoin de faire appel à l'inflation pour expliquer la hausse des grains, étant donné la perspective d'une récolte faible. La hausse du sucre a une « forte base statistique ». La hausse de la laine, des peaux et de la soie a l'appui d'une position statistique améliorée. Et ainsi de suite (1).

Certes, il ne faut pas exclure la possibilité que la législation monétaire récente ait donné un coup de pouce au mouvement des prix. Il peut aussi n'y avoir eu qu'une simple coïncidence. C'est un point qu'on ne

(1) On annonce tout récemment (24 mai) de nouveaux progrès dans l'activité de l'industrie sidérurgique américaine. Elle travaillerait actuellement à 38 p. c. de sa capacité productive, taux qui sera peut-être dépassé prochainement.

saurait élucider qu'en étant sur les lieux. Si l'influence de l'inflation s'exerce de façon effective, le fait ne tardera pas beaucoup à se faire jour. Une hausse de prix, si elle est due à l'inflation, présente en effet un caractère de plus grande généralité que si elle résulte d'une reprise d'affaires non provoquée par la baisse de valeur de la monnaie. Il y a eu, en 1896, une reprise européenne assez caractéristique en ce sens que certains articles montaient alors que d'autres baissaient encore ou se traînaient à des niveaux déprimés. Normalement la fin d'une dépression et le commencement d'un essor s'enchevêtrent; il y a une indication entre les derniers phénomènes de baisse et les premiers phénomènes de hausse. L'inflation, par contre, imprime une orientation uniforme à tous les marchés intérieurs avec, sans doute, des différences d'intensité dans la hausse. Aujourd'hui (24 mai), nous ne pourrions encore nous prononcer sur les origines du relèvement des prix américains, qui dénote d'ailleurs encore certaines incertitudes.

\*\*\*

Les hommes d'affaires sérieux, d'ailleurs, ne s'y trompent pas quand il s'agit de tracer la voie à suivre pour restaurer la prospérité. Le Conseil de la Chambre de Commerce Internationale, dans sa réunion du 7 avril, formule une série de recommandations destinées à la prochaine Conférence monétaire et économique et dont l'une des premières est ainsi formulée :

« Le rétablissement d'un étalon monétaire international est de première importance. Cet étalon devra assurer :

a) la stabilité des cours des changes;

b) dans une proportion raisonnable, une certaine stabilité des prix, pour autant que les prix subissent l'influence des facteurs monétaires.

Suivent des précisions dont nous ne reproduisons que les deux plus importantes. La Chambre de Commerce Internationale exprime d'abord une suggestion très significative : « Il appartient à la Conférence d'inaugurer le mouvement général de retour à un étalon or, en établissant les conditions qui permettront à un tel étalon de fonctionner d'une façon satisfaisante. » Il est apparemment sous-entendu que les cours réciproques des monnaies doivent s'établir à des taux qui soient en fonction du niveau général des prix dans chaque pays, de façon que les balances ultérieures du commerce international ne deviennent systématiquement défavorables à aucun d'eux. Problème singulièrement délicat, mais dont la solution, dans la pratique, pourrait être facilitée par une autre recommandation dont voici le texte :

« Nombre de devises ont, à présent, un cours instable : il faut que les gouvernements intéressés s'efforcent d'y remédier au plus tôt. La stabilisation « de facto » des monnaies est une des conditions préalables qui non seulement sont essentielles à l'abolition des restrictions imposées aux transactions en devises étrangères, mais dont dépendent aussi la suppression des entraves au commerce et l'abaissement des tarifs douaniers. Il est nécessaire avant tout de

mettre un terme à la surenchère dans la dépréciation des monnaies. »

Le Chambre de Commerce Internationale s'est soigneusement abstenue de prôner la « redistribution de l'or » si chaleureusement revendiquée par d'autres experts. Il est évident que si elle doit avoir lieu, c'est comme conséquence d'un redressement économique préalable et non comme cause de celui-ci. Vouloir une nouvelle répartition de l'or — avec ou sans le concours

de la B. R. I. — avant que le mouvement international des capitaux ait repris une allure normale, sous l'influence d'une confiance renaissante, c'est-à-dire d'un rétablissement de l'ensemble des garanties indispensables aux placements extérieurs, c'est encore une fausse manœuvre après tant d'autres.

Elargissons donc la trêve demandée par le Président Roosevelt et ne suivons plus désormais que les leçons de l'expérience et de la raison.

## LA CONSOMMATION DE TABAC EN BELGIQUE

L'administration des Accises a eu l'obligeance de nous communiquer récemment des statistiques trimestrielles concernant la fabrication et les importations de cigares, cigarillos, cigarettes et tabacs à fumer. Elle nous a promis une communication régulière, ce qui nous permettra de suivre de près, dans un domaine déterminé, les mouvements de la consommation; car c'est bien de cela qu'il s'agit, puisque les taxations sont établies sur les marchandises destinées à la vente dans le pays. Les chiffres annuels sont déjà publiés

régulièrement dans l' « Annuaire du Commerce extérieur ».

Nous donnons ci-dessous les chiffres rétrospectifs et nous publierons dorénavant les statistiques courantes avec les indices des ventes à la consommation (cf. les *Bulletins* du 25 de chaque mois). Il y a toutefois une différence essentielle entre les deux, car pour le tabac nous indiquons les quantités, pour les ventes des magasins les indices des valeurs globales, c'est-à-dire des chiffres d'affaires.

### LA FABRICATION ET L'IMPORTATION DE TABACS EN BELGIQUE

Source : Ministère des Finances. — Administration des Accises.

ANNÉES ET TRIMESTRES	CIGARES	CIGARILLOS	CIGARETTES	TABACS à fumer, priser et mâcher	ANNÉES ET TRIMESTRES	CIGARES	CIGARILLOS	CIGARETTES	TABACS à fumer, priser et mâcher
	Millions de pièces fabriquées et importées en Belgique					Tonnes fabriquées et importées en Belgique			
<b>1921 :</b>					<b>1927 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	49,7	48,4	821,6	2.948,8	1 <sup>er</sup> trimestre ...	68,4	81,5	1.031,8	3.324,2
2 <sup>e</sup> trimestre ....	56,4	39,1	876,3	2.779,3	2 <sup>e</sup> trimestre ...	61,4	59,3	1.276,4	3.322,5
3 <sup>e</sup> trimestre ....	65,2	52,6	934,6	2.845,7	3 <sup>e</sup> trimestre ...	68,0	66,5	1.330,4	3.149,4
4 <sup>e</sup> trimestre ....	70,9	52,0	786,3	3.016,4	4 <sup>e</sup> trimestre ...	76,1	71,6	1.191,1	3.389,5
<b>Total 1921 .....</b>	<b>242,2</b>	<b>192,1</b>	<b>3.418,8</b>	<b>11.590,2</b>	<b>Total 1927 ....</b>	<b>273,9</b>	<b>278,9</b>	<b>4.829,7</b>	<b>13.185,6</b>
<b>1922 :</b>					<b>1928 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	72,0	46,1	769,8	3.021,7	1 <sup>er</sup> trimestre ...	68,7	67,5	1.213,0	3.198,8
2 <sup>e</sup> trimestre ....	64,1	49,6	1.010,4	3.183,1	2 <sup>e</sup> trimestre ...	60,7	65,8	1.400,4	3.166,0
3 <sup>e</sup> trimestre ....	72,7	59,5	965,0	3.195,0	3 <sup>e</sup> trimestre ...	65,8	75,6	1.546,9	3.183,5
4 <sup>e</sup> trimestre ....	88,0	55,2	800,5	3.412,9	4 <sup>e</sup> trimestre ...	79,7	76,9	1.379,5	3.276,9
<b>Total 1922 .....</b>	<b>296,8</b>	<b>210,4</b>	<b>3.545,7</b>	<b>12.812,7</b>	<b>Total 1928 ....</b>	<b>274,9</b>	<b>285,8</b>	<b>5.539,8</b>	<b>12.816,2</b>
<b>1923 :</b>					<b>1929 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	89,3	62,9	959,9	3.541,6	1 <sup>er</sup> trimestre ...	73,5	81,2	1.316,6	3.133,5
2 <sup>e</sup> trimestre ....	66,3	66,2	901,4	2.783,7	2 <sup>e</sup> trimestre ...	66,2	76,2	1.533,4	3.194,6
3 <sup>e</sup> trimestre ....	76,3	60,0	1.003,5	3.197,3	3 <sup>e</sup> trimestre ...	72,4	84,1	1.663,1	3.127,0
4 <sup>e</sup> trimestre ...	82,3	62,4	909,8	3.454,0	4 <sup>e</sup> trimestre ...	76,7	91,5	1.594,6	3.173,6
<b>Total 1923 .....</b>	<b>314,2</b>	<b>251,5</b>	<b>3.774,6</b>	<b>12.976,6</b>	<b>Total 1929 ....</b>	<b>288,8</b>	<b>333,0</b>	<b>6.107,7</b>	<b>12.628,7</b>
<b>1924 :</b>					<b>1930 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	95,2	64,8	1.088,1	3.666,0	1 <sup>er</sup> trimestre ...	71,9	83,7	1.614,8	3.120,9
2 <sup>e</sup> trimestre ....	58,3	49,1	969,2	2.844,7	2 <sup>e</sup> trimestre ...	63,3	84,0	1.714,6	3.034,5
3 <sup>e</sup> trimestre ....	68,9	71,7	1.154,9	3.267,0	3 <sup>e</sup> trimestre ...	70,0	85,8	1.884,8	3.143,6
4 <sup>e</sup> trimestre ....	80,4	73,4	942,9	3.199,2	4 <sup>e</sup> trimestre ...	78,0	93,2	1.574,5	3.154,9
<b>Total 1924 .....</b>	<b>300,8</b>	<b>259,0</b>	<b>4.155,1</b>	<b>12.976,9</b>	<b>Total 1930 ....</b>	<b>283,2</b>	<b>346,7</b>	<b>6.788,7</b>	<b>12.453,9</b>
<b>1925 :</b>					<b>1931 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	72,2	64,4	1.017,1	3.139,3	1 <sup>er</sup> trimestre ...	67,2	74,3	1.557,6	2.969,2
2 <sup>e</sup> trimestre ....	58,4	70,9	1.081,2	3.147,3	2 <sup>e</sup> trimestre ...	66,4	80,0	2.029,5	3.086,6
3 <sup>e</sup> trimestre ....	66,6	81,1	1.160,4	3.324,2	3 <sup>e</sup> trimestre ...	68,2	90,3	1.931,4	3.087,1
4 <sup>e</sup> trimestre ....	79,7	84,4	948,4	3.250,2	4 <sup>e</sup> trimestre ...	73,7	90,1	1.320,1	3.548,1
<b>Total 1925 .....</b>	<b>276,9</b>	<b>300,8</b>	<b>4.207,1</b>	<b>12.861,0</b>	<b>Total 1931 ....</b>	<b>275,5</b>	<b>334,7</b>	<b>6.838,6</b>	<b>12.691,0</b>
<b>1926 :</b>					<b>1932 :</b>				
1 <sup>er</sup> trimestre ....	70,7	76,1	1.042,2	3.461,2	1 <sup>er</sup> trimestre ...	58,1	82,3	1.249,2	2.969,1
2 <sup>e</sup> trimestre ....	67,5	76,6	1.169,5	3.592,1	2 <sup>e</sup> trimestre ...	49,1	70,4	1.648,9	3.194,2
3 <sup>e</sup> trimestre ....	43,3	46,5	1.091,8	3.169,3	3 <sup>e</sup> trimestre ...	50,9	81,0	1.709,7	3.216,5
4 <sup>e</sup> trimestre ....	54,0	62,3	1.155,4	3.063,0	4 <sup>e</sup> trimestre ...	69,6	87,8	1.373,8	3.323,0
<b>Total 1926 .....</b>	<b>235,5</b>	<b>261,5</b>	<b>4.458,9</b>	<b>13.285,6</b>	<b>Total 1932 ....</b>	<b>227,7</b>	<b>321,5</b>	<b>5.981,6</b>	<b>12.702,8</b>

La consommation de tabac reprise au tableau ci-dessus représente des sommes considérables, qu'il est possible de déterminer avec une assez grande précision par un calcul basé sur les diverses bandelettes fiscales vendues. Celui-ci a été fait pour l'année 1932, le résultat étant le suivant :

Cigares . . . . .	190 millions de francs.
Cigarillos . . . . .	90 " " "
Cigarettes . . . . .	530 " " "
Tabac à fumer, etc. . . . .	310 " " "

Le tableau de 1921 à 1932 appelle deux ordres d'observations.

Au cours des douze dernières années, la consomma

tion de cigares est restée quasiment stationnaire, celle de tabacs à fumer a monté un peu; mais il y a eu une augmentation considérable pour les cigarillos et encore plus pour les cigarettes.

Les catégories de produits marquent une résistance différente à la crise. C'est ainsi que les cigares sont atteints immédiatement par la crise après 1923 et 1929. Les cigarillos résistent plus longtemps : jusque 1925 et 1930. Les cigarettes ne reculent qu'après 1931, le progrès ayant été de règle depuis 1921, ralenti toutefois de 1924 à 1926. Enfin, le tabac à fumer est en vogue en temps de crise, car il recule de 1926 à 1930 et trouve depuis lors des débouchés légèrement plus étendus.

# L'ACTIVITÉ DE LA CAISSE D'ÉPARGNE ET DU CRÉDIT FONCIER DE L'ÉTAT DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Nous extrayons du compte rendu annuel pour 1932 de la Caisse d'Épargne et du Crédit Foncier luxembourgeois, quelques considérations intéressantes au sujet des principales branches d'activité de cet important établissement.

## I. — LA CAISSE D'ÉPARGNE.

Le montant des dépôts sur livrets, qui avait été de 548.867.550 francs fin 1931, s'élève à 593.098.227 francs fin 1932. L'augmentation des dépôts a été moins forte qu'en 1931 : 44.230.677 francs seulement au lieu de 81.924.473 francs. Eu égard cependant à l'intensité de la crise économique qui a sévi en 1932 et qui a fortement diminué les revenus de la classe épargnante, ce résultat peut être considéré comme satisfaisant.

Les versements ont légèrement fléchi. Leur nombre n'a été que de 103.222, portant sur un total de 144 millions 730.792 francs, alors qu'en 1931 il y avait 116.830 versements qui atteignaient 172.721.311 francs.

Les remboursements ont augmenté. Leur nombre a été de 51.017 contre 43.205 en 1931, portant sur un chiffre de 117.172.905 francs contre 110.345.377 francs en 1931. Dans ce chiffre ne sont pas compris les intérêts payés sur comptes soldés d'un montant de 325.005 francs.

Par décision du Conseil d'administration de la Caisse d'Épargne en date du 22 décembre 1932, l'intérêt des dépôts a été porté de 3 p. c. à 3,50 p. c., à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1933.

Au 31 décembre 1932, l'avoir des déposants s'élève en capital et intérêts à la somme de 593.098.227 francs. Le chiffre correspondant a été : en 1914, de 67,1 millions; en 1926, de 189,4 millions; en 1930, de 466,9 millions; en 1931, de 548,8 millions et en 1932, de 593 millions.

Les fonds disponibles en caisse et à vue ainsi que la partie de l'actif réalisable dans un très bref délai s'élèvent à la somme de 211.958.722 francs, soit 32 millions de plus que pour l'exercice précédent. Par suite de cette augmentation, la liquidité s'établit à 32,8 p. c. du total de l'actif contre 30 p. c. fin 1931.

Cette grande liquidité constitue une charge très lourde. Cependant, malgré les appels pressants de crédit qui auraient permis des placements rémunérateurs, l'administration a cherché avant tout à renforcer la liquidité, afin d'être à tout moment en mesure de faire face à toutes les éventualités.

## II. — LE CRÉDIT FONCIER DE L'ÉTAT.

Réorganisé par la loi du 16 juin 1930, le Crédit Foncier a été érigé en établissement public autonome et rattaché à la Caisse d'Épargne.

Il consent des prêts hypothécaires de sommes remboursables, soit à long terme et par annuités, soit à court terme avec ou sans amortissement. Il fait en outre des prêts sans garantie hypothécaire aux communes, aux syndicats de communes, aux établissements publics et aux associations syndicales et accorde des avances pour la construction de bâtiments.

En matière de prêts hypothécaires, les effets de la crise mondiale se sont fait sentir avec d'autant plus d'acuité au cours de l'année 1932, qu'on avait trop fait appel au crédit depuis quelques années. On a trop construit; des gens qui n'avaient pas encore fait le moindre effort d'épargne se sont endettés bien au delà de leurs forces.

Rien d'étonnant dès lors à ce que, pour beaucoup d'emprunteurs, les conséquences de la crise aient été vraiment désastreuses. Les immeubles ont subi une dépréciation qui atteint parfois 50 p. c.; dans bien des cas, ils sont invendables. Beaucoup d'emprunteurs qui ont vu diminuer leurs revenus, ne peuvent plus remplir leurs engagements.

Pour venir en aide aux emprunteurs malheureux, l'administration du Crédit Foncier accorde des secours dans des situations désespérées. En outre, elle n'a cessé de réclamer des mesures générales plus efficaces et elle a élaboré un avant-projet de loi, dont le vote permettra de soulager les emprunteurs dans une plus large mesure.

Pour la première fois depuis 1918, le montant des prêts en cours est en régression : il s'établit à 335 millions 870.493 francs contre 338.112.084 francs en 1931.

Les annuités sont stipulées payables par semestre. L'amortissement compris dans le premier semestre d'annuité de chaque année est bonifié aux emprunteurs à la fin de l'année comptable. En 1932, le montant total des annuités dues était de 27.936.364 francs contre 26.992.563 francs en 1931. Il y a donc une augmentation de 943.801 francs.

Le nombre des retardataires a fortement augmenté en 1932. Fin 1932, il a été de 377 pour un montant de 2.215.809 francs, faisant approximativement 8,31 p. c. du total des annuités. Les communes y figurent pour un montant de 112.081 francs et les particuliers pour

2.103.727 francs. Pour les particuliers, la proportion est donc de 10,53 p. c.

L'administration a fait preuve de la plus grande indulgence à l'égard de ces retardataires. Elle accordé des remises de dettes à ceux qui, par suite de maladie, d'accident ou de chômage, se trouvaient dans l'impossibilité matérielle de remplir leurs engagements. Quant à ceux dont la charge annuelle était devenue trop lourde en raison de la diminution des revenus, elle leur a accordé provisoirement un sursis de l'amortissement, réduisant la charge annuelle de 50 p. c. à peu près, en attendant que le vote du projet de loi proposé par l'administration permette de donner une solution définitive à cet angoissant problème.

### III. — LES HABITATIONS A BON MARCHÉ.

Le service des habitations à bon marché a été créé par la loi du 29 mai 1906 qui autorise la Caisse d'Epargne à employer une partie de ses fonds disponibles à faire des prêts pour l'achat, la construction, l'assainissement et le dégrèvement d'habitations à bon marché.

Contrairement au Crédit Foncier qui se procure ses fonds par la vente d'obligations foncières émises par l'Etat, le service des habitations à bon marché ne fonctionne qu'avec des avances mises à sa disposition par la Caisse d'Epargne.

Jusqu'au 31 décembre 1932, le service des Habitations à bon marché a enregistré le dépôt de 10.193 demandes d'emprunts pour un montant global de 225.635.900 francs. En 1932, il a été présenté 301 demandes portant sur 8.185.000 francs; dix-huit de ces demandes avaient pour objet la construction d'une habitation à bon marché; en 1931, le nombre des demandes d'emprunt était de 649, dont 140 pour la construction d'une habitation. Les prêts réalisés en 1932 sont au nombre de 380 et représentent un capital de 12.139.350 francs; en 1931, les prêts étaient au nombre de 678 et le capital prêté s'élevait à 24 millions 966.625 francs.

La grave crise économique qui sévit depuis deux années ne pouvait pas manquer de provoquer des carences nombreuses dans le service des Habitations à bon marché, dont les emprunteurs se recrutent exclusivement parmi les classes économiquement faibles de la population. Ce qui a contribué à aggraver la situation, c'est la circonstance que, stimulés par des primes, beaucoup de gens qui n'avaient pas de ressources suffisantes se sont mis à construire et surtout à construire au delà de leurs besoins réels.

Aujourd'hui, de nombreux emprunteurs qui ont subi de fortes réductions de salaires ne sont plus en mesure de remplir leurs engagements. A la date du 31 décembre 1932, le nombre des retardataires du service des Habitations à bon marché a été de 911 et le montant des annuités en souffrance, de fr. 1.863.970,30. Beaucoup d'emprunteurs, voyant qu'ils ont trop présumé de leurs forces, voudraient bien se défaire d'une charge devenue trop lourde, mais ils ne trouvent pas d'acheteurs.

Pour remédier dans la mesure du possible à cette

situation, l'administration a accordé des suspensions de l'amortissement, ce qui réduit la charge annuelle de 50 p. c. environ; elle a, de plus, accordé des subventions mises à sa disposition par le gouvernement et par la Caisse d'Epargne, d'un montant de fr. 58.921,93; et comme toutes ces mesures administratives se sont révélées insuffisantes en présence de la gravité et de la persistance de la crise, elle a préparé un avant-projet de loi, prévoyant une réduction du taux d'intérêt de 2 p. c. et une extension de la durée des contrats de prêt.

Il est donc à souhaiter que les mesures législatives envisagées mettront fin à cette situation. En tout cas, la Caisse d'Epargne qui a fourni les fonds ne subira pas de perte, car il y a un engagement formel de l'Etat de tenir la Caisse d'Epargne indemne des pertes qui pourront être subies par le service des habitations à bon marché dès que ces pertes seront accusées par le bilan de ce service. Sans cette garantie spéciale, la Caisse d'Epargne n'aurait jamais engagé tant de fonds dans des prêts qu'elle a toujours considérés comme trop risqués. Malgré l'expérience faite au cours de la dernière année et malgré la baisse des immeubles qui atteint jusqu'à 50 p. c., les demandes de prêts pour constructions nouvelles continuent à affluer au service des habitations à bon marché et cela même pour des communes où, faute de locataires et d'acheteurs, de nombreuses maisons sont inhabitées. Il va sans dire que cette folie de construire qui a déjà fait tant de mal, aggravera encore le problème immobilier dans le pays.

### IV. — LES CAISSES PUBLIQUES DE CRÉDIT AGRICOLE ET PROFESSIONNEL.

Les caisses publiques de crédit agricole et professionnel ont été organisées par la loi du 27 mars 1900 et par l'arrêté du 20 juin 1902. Une loi du 7 février 1905 a élargi le cercle des personnes auxquelles les caisses peuvent faire des avances, de sorte que toutes les classes peu fortunées de la population sont appelées à participer au bénéfice de cette loi sociale.

Les caisses sont établies et dissoutes par le gouvernement, sur la demande des conseils communaux intéressés. Elles sont placées sous la surveillance de la Caisse d'Epargne. Cette dernière fait également l'avance des fonds à un taux d'intérêt de faveur. L'intérêt, qui a été de 3,30 p. c. au commencement, a été fixé à 4 p. c. en 1914, à 3,50 p. c. en 1918 et à 4 p. c., maximum légal, depuis 1923.

Les caisses de crédit accordent contre caution des prêts jusqu'à concurrence de 1.000 francs pour une durée ne dépassant pas trois ans. L'intérêt de ces prêts est aujourd'hui de 5 p. c.

Exceptionnellement et du consentement de l'autorité de surveillance, des prêts peuvent être consentis jusqu'à concurrence de 2.000 francs et pour une durée de cinq ans.

Le nombre des caisses de crédit créées en vertu de la loi précitée est très restreint. Des 130 communes du pays, 32 seulement se sont décidées à instituer une caisse. Parmi les 32 caisses créées, 4 n'ont jamais fait un seul prêt et 12 ont déjà été dissoutes.

Les découverts renseignés par les bilans de presque toutes les caisses proviennent non pas de pertes réelles, mais de l'insuffisance du nombre et du montant des prêts. Les bénéfices réalisés ne suffisent pas pour couvrir les frais.

Ce sont des communes rurales qui ont institué les premières caisses de crédit. Leur exemple n'a été suivi par les communes urbaines qu'en 1915, alors que la cherté de la vie se faisait surtout sentir dans les villes et dans les centres industriels. En général, les populations des villes n'ont que rarement fait appel aux crédits leur offerts. Depuis la guerre, la population agricole, qui a le moins souffert des conséquences de la guerre, s'abstient également de demander des cré-

aits, alors qu'auparavant la plupart des caisses rurales se développaient d'une façon satisfaisante.

Le total des fonds de réserve de toutes les caisses s'élève au 31 décembre 1931 à 347.268 francs. Jusqu'à ce jour, aucune caisse ne paraît avoir subi de pertes. Le nombre des débiteurs retardataires a cependant toujours été assez élevé.

\* \* \*

On voit par ces données extraites de son compte rendu annuel, que la Caisse d'Epargne et du Crédit Foncier fut gérée avec autant de soin que d'intelligence et de circonspection.

## CHRONIQUE

**La clause-or aux Etats-Unis.** — On sait qu'aux Etats-Unis la Cour Suprême peut apprécier la constitutionnalité d'une loi contrairement à ce qui est le cas dans la législation européenne. •

La conséquence du système américain est qu'une mesure, même votée par la Chambre et le Sénat et sanctionnée par le Président, reste sans effet si la Cour Suprême la déclare inconstitutionnelle. La question s'est dès lors posée de savoir si les mesures prises à l'égard de la valeur-or du dollar et de la clause-or dans les contrats ne pourraient pas être déférées à la Cour Suprême, soit dans leur forme première où elles résultent des pouvoirs d'expédient récemment donnés au Président, soit sous les espèces d'une loi définitive modifiant l'étalon-or du dollar ou accordant expressément au dollar-papier force libératoire à l'égard des anciennes dettes formulées en or.

Cette grave question paraît bien avoir été tranchée il y a de longues années déjà lors des mesures inflationnistes que les Etats-Unis furent amenés à prendre au cours de la guerre de Sécession en vertu du Tender Legal Act du 25 février 1862.

Par un premier arrêt rendu en cause de *Heptburn c/Griswold*, la Cour Suprême en 1869 déclara cette loi, et les mesures similaires qui avaient suivi, inconstitutionnelles. Mais l'année suivante, elle revint sur cette jurisprudence par deux arrêts en cause de *Knox c/Lee* et *Parker c/Davis*. Ces arrêts sont basés sur le fait que la constitution des Etats-Unis donne expressément au Congrès le droit de régler tout ce qui est relatif à la valeur de la monnaie et que dès lors aucune critique d'ordre constitutionnel ne peut être dirigée contre des mesures ainsi prises.

Mais dans certaines décisions, rendues ultérieurement, la Cour a admis qu'une dette contractée expressément en or ne pouvait être acquittée en billets de banques non convertibles si les lois applicables ne visaient pas expressément ces dettes.

Ce sont ces controverses que l'on se préoccupe en ce moment à Washington d'éviter.

M. Steagall, président du Banking and Currency Committee de la Chambre des Représentants, vient de déposer une proposition de loi, qui a l'appui du gouvernement et dont le seul but est, d'après ses développements, d'empêcher que des clauses contractuelles ne portent obstacle au pouvoir du Congrès de régler la monnaie des Etats-Unis, « clauses qui sont considérées comme inconciliables avec la politique déclarée du Congrès de maintenir en tout temps un même pouvoir au dollar frappé ou émis, dans tous les marchés ou pour les paiements des dettes ». On sait combien cette théorie, qui espère obtenir une stabilité des prix par

des manipulations monétaires, est fallacieuse et démentie par les faits. Tout récemment encore, le Comité des Experts qui ont arrêté le programme de la Conférence de Londres et les gouverneurs et président des banques d'émission, membres du Conseil de la Banque des Règlements Internationaux, se sont prononcés contre elle. En Belgique, il est aisé d'établir par des chiffres que le mouvement des prix, auquel nous avons assisté en ces dernières années, n'a pas été influencé par le volume de notre circulation monétaire, même en tenant compte du crédit de banque et de la rapidité de la circulation de la monnaie, mais s'est, au contraire, souvent manifesté en sens opposé. De leur côté, les efforts tentés par la trésorerie américaine et aussi par les Federal Reserve Banks pour influencer les prix par des mesures de crédit et des opérations monétaires n'ont eu aucun succès.

Ces considérations suffisent pour démontrer que les nouvelles mesures prises aux Etats-Unis, si elles sont traduites en loi comme il est probable, ne sont pas de nature à modifier l'attitude prise par la Belgique quant au paiement de ces dettes en dollars-or.

La portée de la nouvelle législation envisagée aux Etats-Unis est nettement celle d'une loi modifiant les contrats conclus. Pareille loi n'a d'effet que sur le territoire et n'est obligatoire que pour ceux qui sont soumis à cette législation.

Comme on l'a vu par l'arrêté ministériel en date du 9 avril que nous avons publié dans notre dernier numéro, le gouvernement belge, tout en respectant le droit des Etats-Unis de légiférer comme ils l'entendent pour ceux qui sont soumis à leur droit, a, au contraire, assuré aux porteurs belges et internationaux des titres belges dollars le paiement à la parité de l'or comme l'ont d'ailleurs fait la France et les Pays-Bas, ceux-ci intéressés à la question pour les emprunts dollars des Indes néerlandaises.

La vérité est qu'aucune législation ne devrait toucher à la clause-or. Un économiste américain distingué, M. Benjamin M. Anderson, dans une étude intitulée « The Gold Standard and the Administration's General Economic Programme » (1), écrit à ce sujet avec beaucoup de force et de raison :

« La dépréciation du dollar par la réduction de son titre, ou ce qui est pire, par la création d'un billet de banque variable, inconvertible, entièrement détaché de l'or, ne peut, au point de vue économique, trouver aucune justification. En soi, elle affaiblit un des auxiliaires les plus nécessaires à la reprise de la vie économique, savoir une monnaie à laquelle on peut se fier,

(1) *The Chase Economic Bulletin*, vol. XIII, n° 1, p. 15.

une monnaie au moyen de laquelle les gens puissent consentir des prêts et surtout des prêts à long terme, tout en ayant l'absolue certitude que lors du paiement de la dette, ils recevront en retour la même monnaie; une monnaie dans laquelle les industriels veulent bien rédiger leurs contrats à terme et au sujet de laquelle ils savent qu'ils seront certains d'obtenir plus tard la contre-valeur des marchandises qu'ils livreront. Déprécié, le dollar ébranlera à tel point la confiance dans le monde entier, que les prix-or tomberont plutôt qu'ils ne monteront.

« La chute de la livre provoqua précisément cet effet : elle jeta l'inquiétude chez tous les prêteurs et chez tous les placeurs d'argent, fit en sorte que chacun hésita à étendre le crédit, anxieux quant à sa propre situation, jamais sûre. En soi, pareille situation est préjudiciable et n'augure rien de bon. »

M. Anderson ajoute à cette appréciation quelques réserves pour le cas où toutes les puissances pourraient être amenées à adopter en cette matière une politique similaire dans l'espoir de provoquer ainsi une réaction psychologique favorable à la hausse.

Mais, au sujet de cette apparente concession à des tendances puissantes de l'opinion américaine, il est à peine besoin de faire ressortir combien ce genre de spéculation est vain. Les pays qui sont à l'étalon d'or

et même ceux qui ne maintiennent officiellement la parité de leur monnaie qu'au moyen d'un contrôle de change, savent trop bien quels sont les maux de l'inflation pour y recourir. La France, l'Italie, l'Allemagne, la Hollande, la Suisse, les pays scandinaves ont déjà indiqué leur attitude en ce sens.

On se demande d'ailleurs à quoi servirait une réduction de l'étalon-or, appliquée partout? D'où proviendrait dans ce cas, la prime de change? Qui cette fraude tromperait-elle? On aurait simplement favorisé les débiteurs et les spéculateurs aux dépens des masses populaires de bonne foi et aux dépens du crédit public!

Il est intéressant de souligner à cet égard la double déclaration qui vient d'être faite en Belgique. D'une part, le Roi, répondant au message du Président Roosevelt, a déclaré : « La Belgique a, il y a sept ans, stabilisé sa monnaie et sa ferme volonté est de maintenir cette monnaie à sa valeur-or actuelle au-dessous de laquelle il ne serait pas possible de descendre sans entraîner la ruine générale du pays. »

D'autre part, le Gouvernement, dans son appel au pays, a déclaré « qu'il répudie formellement tout recours à des mesures désastreuses, telles que l'inflation, la dévaluation du franc ou la conversion forcée des rentes ».

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES

L'évolution du cours du dollar et les fluctuations de la livre constituent toujours le principal élément d'intérêt des marchés cambistes. Notre bourse des changes a, comme précédemment, gardé pendant cette quinzaine, quelles que furent les réactions qui se produisirent dans la tendance des deux changes, son allure normale. Elle reste visiblement à l'écart des courants spéculatifs que l'on constate de temps à autre sur le marché international.

Du 23 au 26 mai, le change sur New-York resta nettement orienté à la hausse. Le cours monta à plusieurs reprises au delà de 6,20. Survint le 27 mai, de New-York, la nouvelle du dépôt du projet de loi relatif à la répudiation de la clause-or pour les obligations de l'Etat et des institutions privées américaines. La nouvelle fut interprétée comme l'indice d'une politique tendant à une dévalorisation plus prononcée du dollar. Le cours glissa en moins de trois jours jusqu'à 5,98 1/2. Après quelques séances moins lourdes, le mouvement de baisse reprit et l'on termine la quinzaine au-dessous de 5,90.

La livre sterling, plus ou moins influencée par la réaction du dollar, rétrograda pendant les derniers jours du mois de mai de 24,29 1/2 à 24,03 1/2, mais elle ne tarda pas à se ressaisir et se fixa peu après à mi-chemin entre ces deux cours. Le franc français rivé durant plusieurs séances entre 28,26 1/4 et 28,26 7/8, s'est nettement détendu après l'échéance de fin mai. Il vaut en ce moment 28,23. Le florin qui était parvenu à reprendre sur le marché international une partie du terrain perdu au cours du mois de mai, s'est à nouveau alourdi ces jours derniers. Le recul s'est élargi du 30 mai à aujourd'hui de 289,57 à 288,53. Toutefois, l'offre est quasi insignifiante. Le franc suisse s'est tenu presque constamment autour de 138,65 sans être l'objet d'échanges importants. Depuis quelques semaines, la physionomie du marché du reichsmark s'est complètement modifiée. Rarement avant le 19 avril, date à laquelle fut proclamé l'embargo sur l'or aux Etats-Unis, le cours descendit au-dessous de 169; depuis lors, des reculs beaucoup plus sensibles se sont produits, suivis de réactions de courte durée. On a coté le 23 mai 168,28, puis 167 3/4; quelques jours après 166,47 et 165 1/2, pour revenir ensuite au delà de 167, et finalement tomber à 165,90. Quelle que fut l'atmosphère générale du marché, le change italien a fait preuve de résistance. Il est resté pendant la plus grande partie de la quinzaine autour de 37,35. La peseta a été généralement recherchée entre 61,35 et 61,50. Nous retrouvons le Stockholm à 124,62 1/2, l'Oslo à 123 et le Copenhague à 108,30, contre 124,75, 123,35 et 108,30, il y a quinze jours. Le 30 mai, influencées par le recul de la livre sterling, les trois devises avaient fléchi respectivement jusqu'à 122,60, 121,30 et 107. La couronne tchécoslovaque vaut 21,40 au lieu de 21,45 il y a deux semaines; le zloty est inchangé à 80,40. Le dollar canadien est en légère baisse à 5,39, venant de 5,42.

Sur le marché du terme, le report de la livre sterling à trois mois s'est rétréci de 0,065 à 0,035 de belga.

Le franc français pour une même période est traité au même prix qu'au comptant, au lieu de subir un déport comme précédemment. La tendance du florin à terme est quelque peu moins lourde. Le déport a déchu de 0,034 à 0,026 de belga. Quant au dollar, il est plus offert depuis quelques jours; la perte s'est élargie pour trois mois de 0,035 à 0,055 de belga.

Sur le marché de l'escompte, les transactions ont été quasi nulles. Les premières acceptations commerciales sont largement recherchées à 2 5/16 p. c. Les disponibilités à court terme sont toujours extrêmement abondantes; même pendant l'échéance de fin de mois, on a pu emprunter au jour le jour à 1 p. c.

Le 8 juin 1933.

### MARCHE DES TITRES

#### Comptant.

La fermeté dont le marché du comptant fait preuve depuis quelque temps s'est maintenue et la plupart des cotations se présentent au 1<sup>er</sup> juin, par rapport au 19 mai, en nouvelle plus-value :

Nous citerons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 64,50-64; 5 p. c. Restauration Nationale, 88-88,50; 5 p. c. Intérieur à prime (titres de 25.000 francs), 479-480; 5 p. c. Dette 1925, 80-80,25; 6 p. c. Emprunt de Consolidation 1921, 94-93,50; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 519-516; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titres de 5000 francs), 176,50-175,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 226-224,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 491-485; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 92,75-92,20.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6850-6175; Banque Belge pour l'Étranger, 532,50-537,50; action de capital Banque Belge du Travail se répète à 575; Banque de Bruxelles 535-525; Banque Nationale de Belgique se répète à 2000; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2850-2725; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 687,50-692,50; part sociale Société Belge de Banque, 1410-1405; part de réserve Société Générale de Belgique, 4450-4400.

Aux **entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 15250-14750; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 5500-6000; Immobilière Bruxelloise, 4675-4500.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4500-4390; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 461-459; part de fondateur Congo, 2320-2325; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 817,50-752,50; action de jouissance Welkenraedt, 13900-15000.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de capital Bruxellois, 1895-1850; action de dividende idem, 5675-5550; part sociale Caire, 570-542,50; action de dividende Gand, 530-512,50; Liège et Extensions, 412,50-360; action de dividende Pays de Charleroi, 920-930; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 181-185.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : Bangkok, 680-650; action ordinaire Centrale Industrielle Electrique, 1960-1725; Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 900-877,50; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur Electrafina, 735-690; action de capital Electrobél, 2160-2010; action de capital Electrorail, 1445-1420; part de fondateur idem, 4435-4425; action privilégiée Sidro, 515-477,50; Traction et Electricité, 1950-1940 (coupon n. 4 de 60 francs détaché); action ordinaire Sofina, 10200-10050.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : Centrales Electriques Entre-Sambre et Meuse, 1000-990 (coupon n. 13 de fr. 27,30 détaché); action de jouissance Compagnie Electrique Anversoise, 3800-3760; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Borinage, 3240-3150; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11450-11675 (coup. n. 12 de fr. 272,70 détaché); action de dividende Electricité de l'Escaut, 6325-6300; part de fondateur Luxembourgeoise d'Electricité, 1855-1800; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité Nord de la Belgique, 7825-7675; part de fondateur Electricité Pays de Liège, 4525-4450; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10100-9850.

Aux **industries métallurgiques** : Angleur-Athus, 310-300; Baume et Marpent, 4090-4040; action de capital Fabrique de fer de Charleroi, 775-720; Forges de Clabecq, 19800-18425; Cockerill, 930-900; Espérance-Longdoz, 2520-2340; Ougrée-Marihaye, 1475-1400; Forges de la Providence, 8100-7850; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1625-1510; Thy-le-Château, 2750-2425.

Aux **charbonnages** : Bonne-Espérance et Batterie, 1775-1650; part sociale Centre de Jumet, 2990-3000; Gouffre, 14250-12900; Mariemont-Bascoup, 3600-3550; Noël-Sart-Culpart, 7900-8100; Nord de Gilly, 7750-7500; Willem-Sophia, 3225-3400.

Aux **zincs, plombs et mines** : Asturienne des Mines, 155-147; 1/5<sup>e</sup> action privilégiée Nouvelle-Montagne, 201-198; part sociale Overpelt-Lommel, 415-375; Vieille-Montagne, 2280-2140.

Aux **glaceries** : Auvelais 12450-12600; Charleroi, 3130-3025; Moustier-sur-Sambre, 10300-9975; part sociale Saint-Roch, 14900-14425.

Aux **industries de la construction** : action ordinaire Cannon Brand, 665-710; Carrières Unies de Porphyre, 3060-3050; action de jouissance Ciments d'Europe Orientale, 825-800; action ordinaire Ciments de Visé, 1205-1150; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1710-1700.

Aux **industries textiles et soieries** : action de dividende Etablissements Américains Gratry se répète à 1800; Linière La Lys, 7950-7925; action privilégiée Soie Viscose, 1140-1100.

Aux **produits chimiques** : part de fondat. Industries Chimiques, 1155-1130; Laeken 1230-1210; part sociale Union Chimique Belge, 450-390; action privilégiée Wilsela, 860-880.

Aux **valeurs coloniales** : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3200-2900; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 2025-1850; action privilégiée Katanga, 26750-25800; action ordinaire idem 25225-23600; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière Grands Lacs Africains, 1175-1125; 1/3 action de dividende Simkat, 915-775; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3575-3335; action de dividende idem, 3800-3435.

A l'**Alimentation et aux brasseries** : action de capital Industrielle Sud-Américaine, 900-870; action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1025-1005; action de dividende Moulins Rypens, 1895-1885; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 6100-5825; part sociale Brasserie de Haecht, 1625-1455; Brasserie de Koekelberg, 2350-2250.

Aux **industries diverses** : part sociale Englebert, 2150-2010; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 3700-3575; Oxhydrique Internationale, 250-222,50.

Aux **papeteries** : action de dividende Papeteries Anversoises, 317,50-312,50; part Papeteries de Belgique, 225-216.

Aux **actions étrangères** : action ordinaire Brazilian Traction, 370-322,50; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 215-185; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 65000-62000, action de dividende Cairo Heliopolis, 1945-1860; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 2000-1865; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 15225-14425; part bénéficiaire Electricité de Paris, 23300-22600; part bénéficiaire Parisienne (Chem. de fer, Tr. El.), 2960-2885; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4410-3935; action ordinaire Royal Dutch, 24500-22000; part sociale Arbed, 3175-3000.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2365-2250; Barcelona Traction, 435-408,75; Brazilian Traction, 370-326,25; Heliopolis, 1435-1375; Métropolitain de Paris, 1855-1865; Minière Grands Lacs, 1180-1130; Petrofina, 612,50-575; action ordinaire Hydro-Electric Securities, 213,75-185,50; action privilégiée Sidro, 515-477,50; act. de dividende Transports, Electricité et Gaz, 462,50-425; action privilégiée Soie de Tubize, 258,75-227,50; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 3530-3355.



**MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES**

**I. — Cours quotidiens.**

DATES	LONDRES	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	FRIBOURG	VARSOVIE
	1 £ = 35 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 136,77 b.	100 livres = 37,852 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kc. = 21,3086 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 M. = 171,321 b.	100 zl. = 80,68 b.
22 mai 1933.	24,2875	28,26375	6,25	288,98	138,63	61,35	37,50	124,75	123,70	108,25	21,40	5,42	168,425	80,37
23 —	24,295	28,2625	6,21	289,12	138,68	61,35	37,40	124,75	123,35	108,30	21,45	5,42	168,28	80,40
24 —	24,3475	28,2675	6,215	289,19	138,625	61,50	37,38	125,25	123,50	108,575	21,425	5,42	167,75	80,40
26 —	24,25875	28,26625	6,195	289,20	138,65	61,45	37,33	124,75	123,20	108,13	21,42	5,40	167,675	80,45
29 —	24,075	28,2625	6,07	289,37	138,60	61,40	37,34	123,40	122,25	107,30	21,30	5,31	167,45	80,395
30 —	24,0325	28,265	6,0475	289,57	138,64	61,40	37,35	122,60	121,30	107,—	21,31	5,31	166,47	80,45
31 —	24,075	28,26875	5,985	289,17	138,65	61,425	37,32	123,90	122,—	107,55	21,3475	5,33	165,50	80,60
1 juin 1933.	24,275	28,26875	6,07875	288,85	138,68	61,45	37,41	124,50	122,675	108,425	21,36	5,37	167,50	80,40
2 —	24,2425	28,265	6,08625	288,88	138,83	61,45	37,32	124,55	122,05	108,10	21,38	5,35	167,95	80,60

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
1931 { I-VIII .....	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*
{ X-XII .....	26,212								
1932 .....	25,174	28,222	7,1857	289,62	139,44	57,890	36,822	132,87	170,75
1932 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
Mars .....	24,625	28,156	7,1499	288,43	138,45	60,348	36,626	130,42	170,30
Avril .....	24,602	28,206	6,8776	288,83	138,41	60,999	36,862	129,26	167,29
Mai .....	24,168	28,246	6,1403	288,70	138,57	61,372	37,397	124,37	167,46

(\*) 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>								
22 —	R 0,0100	R 0,0150	D 0,010	D 0,0050	D 0,016	D 0,010	D 1,—	D 0,80
23 —	R 0,0080	R 0,0150	D 0,006	pair	D 0,016	D 0,010	D 0,80	D 0,40
24 —	R 0,0100	R 0,0140	D 0,015	D 0,0100	D 0,012	D 0,008	D 0,80	D 0,40
26 —	R 0,0120	R 0,0140	D 0,010	D 0,0050	D 0,020	D 0,014	D 1,—	D 0,40
27 —	R 0,0160	R 0,0200	D 0,010	D 0,0050	—	D 0,016	D 1,—	D 0,80
29 —	R 0,0080	R 0,0120	D 0,010	D 0,0060	D 0,028	D 0,020	D 1,60	D 1,—
30 —	R 0,0020	D 0,0060	D 0,010	D 0,0050	D 0,030	D 0,024	D 1,40	D 1,—
31 —	R 0,0050	R 0,0100	D 0,005	pair	D 0,026	D 0,020	D 1,20	D 0,60
1 juin 1933	R 0,0100	R 0,0150	D 0,008	D 0,0025	D 0,026	D 0,020	D 1,20	D 0,80
2 —	R 0,0125	R 0,0175	pair	R 0,010	D 0,020	D 0,010	D 1,20	D 0,60
<i>à 3 mois :</i>								
22 —	R 0,060	R 0,070	D 0,0025	pair	D 0,035	D 0,032	D 2,80	D 2,40
23 —	R 0,064	R 0,070	D 0,0075	pair	D 0,032	D 0,024	D 2,60	D 2,—
24 —	R 0,065	R 0,070	D 0,0100	D 0,0050	D 0,030	D 0,020	D 1,60	D 1,—
26 —	R 0,060	R 0,065	D 0,0030	pair	D 0,033	D 0,030	D 2,20	D 1,60
27 —	—	R 0,056	D 0,0030	pair	—	D 0,034	D 3,—	D 2,40
29 —	R 0,025	R 0,035	D 0,0050	pair	D 0,055	D 0,050	D 3,40	D 2,40
30 —	pair	R 0,010	D 0,0100	D 0,0050	D 0,080	D 0,070	D 5,—	D 4,—
31 —	R 0,020	R 0,025	D 0,0100	pair	D 0,070	D 0,060	D 3,40	D 2,40
1 juin 1933	R 0,030	R 0,040	D 0,0100	D 0,0050	D 0,066	D 0,056	D 3,—	D 2,20
2 —	R 0,035	R 0,040	pair	R 0,0100	D 0,058	D 0,052	D 2,60	D 2,—

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous titres à REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôteliers	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 à REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1933 1 <sup>er</sup> mai.....	101	99	101	99	100	105	103	103	116	109	109	105	115	105	102	115	107	109
1 <sup>er</sup> Juin.....	98	98	100	100	99	104	104	107	111	110	106	110	103	106	107	111	108	
Indice par rapport au 1-1-28:																		
1932 1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> juin.....	107	118	117	102	110	28	31	29	26	41	43	53	17	46	23	19	30	30
1 <sup>er</sup> juillet.....	108	116	117	102	110	28	28	29	25	44	41	51	14	45	24	20	30	30
1 <sup>er</sup> août.....	102	113	113	98	106	29	31	30	27	46	40	53	16	48	25	22	32	31
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> février.....	112	122	117	105	113	34	30	29	29	51	44	65	22	63	27	25	33	35
1 <sup>er</sup> mars.....	112	120	118	106	113	32	26	27	27	48	44	60	19	59	24	22	30	32
3 avril.....	111	120	115	104	112	30	25	25	26	45	39	55	18	58	23	20	29	30
1 <sup>er</sup> mai.....	112	119	117	103	112	31	26	26	30	49	43	58	20	61	24	23	31	33
1 <sup>er</sup> juin.....	110	117	117	103	111	32	27	28	34	54	45	63	22	63	25	24	34	36

**RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.**

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série net d'impôts		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
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
1932 1 <sup>er</sup> avril.....	68,50	4,38	83,75	5,97	94,90	6,20	62,75	6,37	63,—	6,35	458,—	5,46	6,14	235,25	5,31	6,04	79,25	6,18	7,43
2 mai.....	71,—	4,23	88,—	5,68	94,50	6,22	64,10	6,24	64,95	6,16	471,25	5,30	5,95	237,—	5,27	5,99	78,40	6,25	7,55
1 <sup>er</sup> juin.....	64,75	4,63	82,50	6,06	89,50	6,57	62,30	6,42	63,—	6,35	450,—	5,56	6,25	239,—	5,23	5,94	74,—	6,62	8,23
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> août.....	62,—	4,84	78,—	6,41	87,—	6,76	60,—	6,87	59,10	6,77	430,—	5,81	6,58	227,50	5,49	6,25	73,—	6,71	8,39
1 <sup>er</sup> septembre.....	63,75	4,71	79,75	6,27	88,75	6,63	59,—	6,78	58,—	6,90	432,50	5,78	6,55	222,—	5,63	6,41	72,50	6,76	8,48
3 octobre.....	68,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,66	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 <sup>er</sup> 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	4,53	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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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
3 avril.....	67,25	4,46	85,25	5,87	94,70	6,21	61,95	6,46	61,55	6,50	472,50	5,29	5,96	234,50	5,29	6,05	81,25	6,03	7,27
1 <sup>er</sup> mai.....	68,25	4,40	89,—	5,62	94,40	6,23	60,—	6,67	61,50	6,50	480,—	5,21	5,85	225,—	5,56	6,32	82,50	5,94	7,10
1 <sup>er</sup> juin.....	64,50	4,65	88,—	5,68	94,—	6,26	65,25	6,13	65,—	6,15	475,—	5,26	5,92	226,—	5,53	6,30	80,—	6,12	7,47

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 <sup>er</sup> du mois)	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brais, anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras liti-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Biliettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
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 Avril .....	265,—	117,50	125,—	145,—	130,—	330,—	2-3-0	420,—	2-4-0	430,—	2-5-6	440,—	5-17-6	1150,—	
Mai .....	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-2-0	410,—	2-2-6	415,—	2-3-6	425,—	5-17-6	1150,—	
Juin .....	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-0-0	405,—	2-1-0	410,—	2-3-0	420,—	5-17-6	1150,—	
Juillet .....	265,—	117,50	110,—	145,—	105,—	310,—	2-0-0	402,50	2-0-6	405,—	2-2-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Août .....	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-17-6	395,—	1-18-0	400,—	2-0-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Septembre .....	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-18-0	395,—	1-19-0	400,—	2-1-6	420,—	5-17-6	1150,—	
Octobre .....	280,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-6	405,—	2-1-0	415,—	2-2-0	460,—	5-17-6	1150,—	
Novembre .....	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-3-0	450,—	2-4-0	470,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1150,—	
Décembre .....	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	460,—	2-2-0	470,—	2-5-0	500,—	5-17-6	1100,—	
1933 Janvier .....	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	290,—	1-17-0	430,—	1-18-0	440,—	2-2-0	475,—	5-17-6	1100,—	
Février .....	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	1-17-0	435,—	1-18-0	445,—	2-2-0	465,—	5-17-6	1100,—	
Mars .....	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	440,—	2-2-0	450,—	2-4-0	485,—	5-17-6	1100,—	
Avril .....	280,—	115,—	105,—	140,—	100,—	295,—	2-4-0	450,—	2-5-0	460,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1100,—	
Mai .....	260,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-6-0	470,—	2-7-0	480,—	2-10-0	510,—	5-17-6	1100,—	
Juin .....	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-7-0	510,—	2-8-0	505,—	2-12-6	525,—	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 <sup>es</sup> 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
1932 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
Février .....	78,06	53,51	77,56	63,83	17,06	62,34	21,13	12,75	0,59
Mars .....	77,76	53,23	76,56	62,10	14,37	60,04	19,59	12,75	0,26
Avril .....	77,37	52,75	75,79	59,99	12,74	58,18	18,93	12,75	0,32

**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
1932 Février .....	103.394	146.677	362	301	560	27	417	320	1.988	21,4	3.704
Mars .....	101.392	144.073	390	320	600	27	444	328	2.108	22,7	3.790
Avril .....	102.055	145.257	371	303	561	27	412	293	1.967	21,4	3.875
Mai .....	100.684	143.493	329	279	524	24	385	287	1.828	19,9	3.930
Juin .....	97.488	139.788	274	285	545	25	398	295	1.822	20,2	4.062
Juillet .....	76.898	112.411	37	67	203	14	204	212	738	8,8	3.624
Août .....	21.995	35.830	23	9	43	6	49	319	450	20,1	2.631
Septembre .....	86.230	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
Février .....	93.475	134.132	333	301	587	27	409	366	2.023	22,0	2.306
Mars .....	96.905	139.367	405	338	652	32	473	411	2.310	24,5	2.551
Avril .....	96.492	138.673	340	303	588	27	411	359	2.028	21,4	2.748

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
1932 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
Février .....	362	3.817	115	808	36	225	230	4,0	178	2,7
Mars .....	383	3.833	118	794	35	246	252	5,5	199	2,1
Avril .....	361	3.791	106	822	34	230	226	4,4	176	1,6

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINES		PAPIERS et CARTONS (4)	SUCRES			BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools	
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)			Déclara- tions en consom- mation
					Sucres bruts	Sucres raffinés				
					(Tonnes)					(Hectol.)
1931 Moyenne mensuelle .....	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.904	12.030	130.811	16.511	18.890	32.088
1932 Moyenne mensuelle .....	19.945 (1) 24.600 (2)	1.964	2.570	12.030	20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	27.805
1932 Février .....	19.945 (1)	1.886	1.826	12.386	351	10.042	155.166	15.562	16.951	22.606
Mars .....		1.872	2.173	12.400	—	12.076	139.113	15.689	17.076	27.914
Avril .....		1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419	28.742
Mai .....		1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536
Juin .....		1.708	2.950	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 .....		24.600 (2)	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	38.316	
1933 Janvier .....		2.197	2.737	2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	25.794	
Février .....	1.659	3.156	431	14.161	165.481	7.806	12.937	18.918		
Mars .....	1.936	3.682	51	18.671	150.874	10.108	17.019			
Avril .....	2.172	4.191	—	16.821	143.970	10.674				

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs		
					(Millions de tiges)		(Tonnes)	(Milliers de francs)	(Kilogrammes)	
1931 Moyenne mensuelle .....	2.910	2.951	234	4.999	1.736	3.248	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	720,1
1932 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	1.908	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	725,9
Juillet .....	1.933	1.887	44	2.864	1.460	1.764	1.091	3.073	532,5	749,3
Août .....	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.567	4.330	551,9	797,6
Septembre .....	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	751,6
Octobre .....	2.759	2.699	74	5.263	2.298	2.699	1.709	5.684	525,4	773,5
Novembre .....	2.845	2.763	78	5.387	2.402	2.660	1.602	5.125	513,6	753,5
Décembre .....	3.177	3.118	59	6.073	3.188	2.706	1.644	5.810	491,9	727,8
1933 Janvier .....	2.624	2.584	40	4.873	2.162	2.745	1.214	4.353	467,4	
Février .....	2.551	2.495	51	4.658	1.476	2.546	1.505	6.533	440,6	
Mars .....	3.042	2.990	90	4.252	999	2.379	1.598	6.673	504,2	
Avril .....	2.591	2.557	41	2.810	922	1.851	1.660	5.676	470,5	

(1) Du 1er février au 31 juillet  
(2) Du 1er août au 31 janvier.  
(3) L'or brut comprend en moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % de fin.  
(4) Depuis octobre 1932, nous ne possédons plus de chiffres de la production des papiers et cartons, ces renseignements n'étant plus fournis régulièrement par certains fabricants à leur association.

**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)			
<b>IMPORTATIONS :</b>														
1931 L'année .....	37,6	205,4	4.532	5.515	33.279	10.970	873	7.057	222,4	38.722	23.971	619		
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		
1932 Février .....	3,8	13,1	299	397	2.388	718	69	464	10,4	2.759	1.603	581		
Mars .....	3,5	12,8	274	335	2.324	672	71	468	18,8	2.673	1.507	564		
Avril .....	2,6	8,6	316	363	2.178	551	57	381	13,7	2.554	1.317	516		
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		
Février .....	1,4	5,2	252	261	2.120	555	57	355	12,7	2.430	1.189	489		
Mars .....	1,9	6,6	351	320	2.470	605	66	407	33,1	2.889	1.372	475		
Avril .....	2,2	7,9	339	363	2.076	508	67	362	19,0	2.484	1.180	475		
<b>EXPORTATIONS :</b>														
1931 L'année .....	19,4	156,0	1.035	2.010	17.852	7.898	5.711	13.005	109,3	24.617	23.178	942	- 792	96,7
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
1932 Février .....	1,2	8,9	95	140	1.176	527	373	738	92,2	1.645	1.506	916	- 97	94,0
Mars .....	1,5	10,5	113	152	1.172	454	342	661	7,4	1.628	1.284	789	- 222	86,3
Avril .....	1,5	10,8	100	136	1.129	451	396	716	13,8	1.627	1.328	816	+ 11	100,8
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
Février .....	0,6	4,3	68	101	1.115	406	352	598	13,8	1.535	1.124	732	- 66	94,5
Mars .....	0,8	6,2	75	105	1.288	446	411	704	15,4	1.774	1.276	719	- 96	93,0
Avril .....	1,6	15,0	47	68	1.168	354	382	583	12,8	1.599	1.032	646	- 148	87,5

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES**

**I. — Classement par genre d'industrie.**

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

AVRIL 1933.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en avril (1)
			Bénéfice total		Perte totale		Solde			
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques .....	38	1.444.331	30	115.494	8	5.812	109.682	73.708	16.090	876
Assurances .....	28	33.360	25	6.851	3	558	6.293	2.467	—	—
Opérations financières.....	196	1.075.449	148	46.225	48	42.525	3.700	24.457	86.150	5.307
Exportations, importations...	32	47.545	13	379	19	2.778	<b>2.399</b>	216	—	—
Commerce de fer et métaux..	9	9.600	5	1.532	4	317	1.215	1.154	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	34	59.447	13	1.649	21	8.825	<b>7.176</b>	941	15.000	975
Commerce de produits aliment.	24	34.984	15	3.785	9	638	3.147	2.116	—	—
Commerces non dénommés...	258	221.535	131	14.633	127	13.554	1.079	8.610	218	15
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	3.000	180
Meuneries.....	8	17.383	8	4.379	—	—	4.379	2.599	—	—
Brasseries .....	42	154.856	34	48.338	8	686	47.652	29.986	594	42
Distilleries d'alcool .....	3	23.450	3	1.741	—	—	1.741	1.570	—	—
Autres industries alimentaires.	49	129.392	31	25.015	18	8.100	16.915	14.250	887	62
Carrières.....	40	172.393	18	9.860	22	3.910	5.950	7.070	8.813	588
Charbonnages .....	17	382.770	10	9.359	7	22.121	<b>12.762</b>	7.470	31.792	1.677
Mines et autres industr. extract.	7	270.200	2	12.610	5	9.695	2.915	12.000	8.750	438
Gaz .....	2	75.800	2	5.353	—	—	5.353	4.967	23.005	1.574
Electricité .....	14	727.037	11	50.676	3	890	49.786	44.643	66.276	3.933
Constructions électriques .....	22	35.995	7	8.071	15	2.026	6.045	5.309	103.425	6.213
Hôtels, théâtres, cinémas.....	36	32.627	19	2.615	17	2.530	85	1.450	250	15
Imprimerie, publicité .....	45	35.700	29	3.572	16	3.316	256	3.782	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie).	121	743.376	36	4.454	85	76.955	<b>72.501</b>	2.735	1.739	96
Matériaux artif., et prod. céram.	67	627.836	31	10.234	36	13.609	<b>3.375</b>	2.305	29.359	1.468
Métallurgie, sidérurgie .....	101	354.859	39	16.048	62	14.770	1.278	6.809	291.737	16.924
Construction .....	51	199.655	30	14.794	21	7.064	7.730	6.285	7.000	420
Papeteries (industries) .....	11	42.290	7	5.418	4	228	5.190	3.795	—	—
Plantations et sociétés colon..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques .....	36	469.575	28	7.576	8	1.236	6.340	5.137	131.249	7.023
Industries du bois .....	21	31.870	10	2.276	11	2.226	50	629	912	55
Tanneries et corroiries .....	12	70.652	6	1.793	6	1.807	<b>14</b>	4.200	—	—
Automobiles .....	5	13.600	2	849	3	652	197	240	369	18
Verreries .....	10	66.493	4	1.711	6	960	751	1.151	—	—
Glaceries .....	1	8.000	1	8.838	—	—	8.838	16.000	1.500	90
Industries non dénommées...	139	278.298	64	8.930	75	27.963	<b>19.033</b>	4.873	2.137	151
Chemins de fer.....	6	31.371	3	4.254	3	266	3.988	3.237	20.967	1.034
Chemins de fer vicinaux .....	2	106	—	—	2	6	<b>6</b>	—	—	—
Navigation et aviation .....	32	74.990	12	1.725	20	11.992	<b>10.267</b>	943	—	—
Télégraphe et téléphone .....	1	325.000	—	—	1	67.798	<b>67.798</b>	—	—	—
Tramways électriques .....	8	86.815	5	32.782	3	4.069	28.713	30.215	21.424	1.152
Autobus .....	1	300	—	—	1	120	<b>120</b>	—	—	—
Transports non dénommés ..	26	107.968	17	1.745	9	517	1.228	1.211	57	2
Divers non dénommés .....	8	2.640	5	84	3	66	18	47	—	—
<b>TOTAL .....</b>	<b>1.563</b>	<b>8.519.547</b>	<b>854</b>	<b>495.648</b>	<b>709</b>	<b>360.585</b>	<b>135.063</b>	<b>338.577</b>	<b>872.700</b>	<b>50.328</b>

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

Jusque 1 million .....	844	379.401	453	42.792	391	34.065	8.727	20.266	—	—
De plus de 1 à 5 millions ..	516	1.294.550	287	93.523	229	68.507	25.016	49.393	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	94	703.607	50	60.880	44	37.476	23.404	46.828	—	—
De plus de 10 à 20 millions ..	46	709.709	21	57.746	25	56.838	908	37.817	—	—
De plus de 20 à 50 millions ..	32	959.467	22	84.614	10	33.359	51.255	69.018	—	—
De plus de 50 à 100 millions ..	14	1.068.768	7	8.618	7	41.236	<b>32.618</b>	5.967	—	—
De plus de 100 millions .....	17	3.404.045	14	147.475	3	89.104	58.371	108.388	—	—
<b>TOTAL .....</b>	<b>1.563</b>	<b>8.519.547</b>	<b>854</b>	<b>495.648</b>	<b>709</b>	<b>360.585</b>	<b>135.063</b>	<b>338.577</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois d'avril (milliers de francs)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État .....	95.412
Coupons d'emprunts de la Colonie .....	23.500
Coupons d'emprunts des provinces et des communes .....	24.345
Coupons d'emprunts d'organismes divers.....	17.739

**TOTAL .....** 160.996

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

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

AVRIL 1933

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques .....	1	1.000	1.000	1	93	1	300.000	100.000	60.000	—	—	120.000	—	(1)100.000	1	3.000	—	—	1	100.000
Assurances .....	—	—	—	—	—	1	2.000	3.000	840	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières .....	7	3.020	2.182	—	—	3	28.130	4.900	2.980	—	—	—	784	—	3	15.650	—	—	3	16.938
Exportations, importations ..	1	600	600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de métaux .....	1	350	350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.500	—	—	—	—
Comm. d'habil. et ameublem. ..	1	10	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2.550	—	—	2	3.346
Comm. produits alimentaires ..	1	5	5	—	—	2	450	1.300	956	—	—	—	575	—	—	—	—	—	—	—
Commerces non dénommés ..	15	3.145	2.195	11	834	5	3.172	705	474	—	—	60	1.315	—	7	4.840	—	—	5	6.002
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Meuneries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries .....	1	120	120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	—	—
Distilleries d'alcool .....	1	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	988	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires ..	—	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.350	—	—	—	—
Carrières .....	1	100	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages .....	—	—	—	—	—	1	102.500	25.000	5.000	—	—	—	—	(2) 25.000	—	—	—	—	1	2.120
Mines et industries extractives ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	6.500	—	—	—	—
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité .....	—	—	—	—	—	1	15.000	5.000	5.000	—	—	7.000	—	—	1	3.002	—	—	—	—
Constructions électriques .....	3	1.200	1.047	—	—	2	200	1.800	1.800	—	—	—	1.292	—	2	525	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas .....	2	60	60	6	42	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	14	—	—	—	—
Imprimerie, publicité .....	2	1.250	1.250	—	—	1	2.500	810	810	—	—	—	960	—	1	1.250	—	—	—	—
Textiles .....	1	2.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.996	—	3	7.400	—	—	1	1.800
Matériaux art. et céramiques ..	1	500	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	300	—	—	—	—	—	2	2.870
Métallurgie, sidérurgie .....	2	1.370	680	—	—	1	500	500	250	1	300	—	500	—	1	700	—	—	1	250
Construction .....	1	150	37	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	—	—	—	—
Papeteries (industries) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales ..	2	3.500	3.115	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.800	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois .....	2	1.219	1.219	1	50	1	1.500	630	630	—	—	—	75	—	3	1.500	—	—	2	2.750
Tanneries et corroiries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.500	—	—	—	—
Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries .....	—	—	—	—	—	1	1.200	3.600	720	1	675	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées ..	1	650	650	—	—	1	11.200	4.000	4.000	—	—	—	4.300	—	4	3.050	—	—	1	11.200
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	25	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	13	—	—	—	—
<b>TOTAUX .....</b>	<b>47</b>	<b>21.249</b>	<b>18.040</b>	<b>20</b>	<b>1.020</b>	<b>21</b>	<b>468.352</b>	<b>151.245</b>	<b>83.460</b>	<b>2</b>	<b>975</b>	<b>127.060</b>	<b>15.885</b>	<b>125.000</b>	<b>37</b>	<b>56.869</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>19</b>	<b>147.276</b>

(\*) Coopératives et Unions du Crédit : 5 sociétés dissoutes au capital minimum de 233.000 francs.

(1) Caisse Centrale de Crédit du Boerenbond.

(2) Société Générale de Belgique.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES  
EN AVRIL 1933**

**II. — Groupement des sociétés anonymes et en commandite par actions selon le lieu où s'exerce leur activité  
et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé (milliers de francs).**

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
				Actions			Obligations					Liquid.	Fusions		
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Montant			Montant

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

En Belgique.....	45	17.749	14.925	21	468.352	151.245	83.460	2	975	127.060	13.035	50.369	—	147.276
En Belg. et à l'étranger.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.500	—	—
Au Congo Belge.....	2	3.500	3.115	—	—	—	—	—	—	—	2.800	—	—	—
<b>TOTAL ....</b>	<b>47</b>	<b>21.249</b>	<b>18.040</b>	<b>21</b>	<b>468.352</b>	<b>151.245</b>	<b>83.460</b>	<b>2</b>	<b>975</b>	<b>127.060</b>	<b>15.885</b>	<b>56.869</b>	<b>—</b>	<b>147.276</b>

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

Jusqu'à 1 million ....	43	14.239	11.840	13	8.952	6.145	5.000	2	975	60	5.939	9.917	—	3.448
De plus de 1 à 5 millions	4	7.010	6.200	6	56.900	20.100	13.460	—	—	7.000	9.896	19.452	—	18.878
De plus de 5 à 10 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.500	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15.000	—	24.950
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	1	102.500	25.000	5.000	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	1	300.000	100.000	60.000	—	—	120.000	—	—	—	100.000
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL ....</b>	<b>47</b>	<b>21.249</b>	<b>18.040</b>	<b>21</b>	<b>468.352</b>	<b>151.245</b>	<b>83.460</b>	<b>2</b>	<b>975</b>	<b>127.060</b>	<b>15.885</b>	<b>56.869</b>	<b>—</b>	<b>147.276</b>

**INSCRIPTIONS  
HYPOTHECAIRES (1).**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i> )
	<i>milliers de fr.</i>
1931 Moyenne mens...	445.610
1932 Moyenne mens...	313.189
1932 Février .....	366.327
Mars .....	420.719
Avril .....	355.503
Mai .....	360.435
Juin .....	353.990
Juillet .....	345.748
Août .....	308.954
Septembre .....	284.203
Octobre .....	294.965
Novembre .....	282.275
Décembre .....	287.323
1933 Janvier .....	299.054
Février .....	262.397
Mars .....	307.584
Avril .....	284.175

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES	OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE						
		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :						
		Emprunts directs des pouvoirs publics (2)			Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
		en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets	
		<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>				
Année 1931 .....	3.490.000	—	611.375	64.268	304.898	202.154		
Année 1932 .....	4.316.500	fr. fr. 800 fl. P. B. 15	392.311	86.474	334.185	254.259		
1932 Mars .....	1.072.500	—	32.216	10.973	28.208	23.542		
Avril .....	20.000	—	33.649	2.366	24.427	20.935		
Mai .....	75.000	—	28.184	1.139	31.588	26.099		
Juin .....	450.000	—	23.211	2.709	36.470	16.913		
Juillet .....	200.000	fr. fr. 800	19.122	2.240	28.845	19.801		
Août .....	1.000.000	—	30.676	1.491	26.354	19.564		
Septembre .....	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.625		
Octobre .....	—	fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670		
Novembre .....	32.000	—	35.578	3.771	27.433	12.112		
Décembre .....	(3) 100.000	—	19.497	32.870	39.117	28.569		
1933 Janvier .....	—	—	29.491	2.177	23.524	28.406		
Février .....	—	—	28.108	3.209	21.307	41.221		
Mars .....	—	—	64.464	7.372	25.175	56.791		
Avril .....	—	—	61.498	1.891	20.733	42.677		
Mai .....	—	—	80.251	3.041	27.644	22.455		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à env. 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales  
(2) Dans les pouvoirs publics, on comprend, outre l'Etat, les provinces et les communes, les organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale de Distribution d'eau, le Crédit Communal, etc.  
(3) Emprunt Chemins de fer vicinaux du Congo. 100 millions de francs 6 p. c. à 4 ans (émis au pair avec option de change en florins ou en francs français)

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES**

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1931 .....	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
Année 1932 .....	7.130	49.539.473	4.185	3.457.185	2.945	2.047.674	1.409.511	2.447.003	10.476.633	587.650
4 premiers mois 1932	3.198	15.265.922	1.984	1.332.007	1.214	489.433	842.574	860.795	3.607.791	201.794
4 premiers mois 1933	3.161	14.914.086	1.783	1.042.267	1.378	604.813	437.454	733.909	3.815.971	214.376
1932 Février .....	188	398.103	125	24.380	63	40.784	— 16.404	15.872	644.789	37.562
Mars .....	1.285	5.692.123	808	586.861	477	141.100	445.761	396.070	587.049	32.736
Avril .....	1.601	8.729.561	962	679.883	639	289.313	390.570	430.129	844.456	45.535
Mai .....	1.037	9.010.303	636	709.083	401	327.915	381.168	562.199	930.661	48.264
Juin .....	589	3.424.108	346	199.784	243	264.610	— 64.826	123.003	723.752	48.134
Juillet .....	389	5.702.352	208	334.134	181	174.547	159.587	286.295	1.646.561	92.594
Août .....	138	2.011.527	85	96.642	53	83.935	12.707	50.581	653.086	37.631
Septembre .....	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	575.965	28.675
Octobre .....	565	4.565.068	298	203.195	267	207.718	— 4.523	133.725	810.512	45.991
Novembre .....	272	3.986.388	148	227.525	124	207.743	19.782	163.695	835.395	43.340
Décembre .....	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	692.910	41.227
1933 Janvier .....	121	524.428	61	51.126	60	43.673	7.453	32.644	1.655.596	92.911
Février .....	196	459.156	113	17.313	83	44.979	— 27.666	11.164	642.762	36.913
Mars .....	1.281	5.410.955	755	478.180	526	155.576	322.604	351.524	644.913	34.224
Avril .....	1.563	8.519.547	854	495.648	709	360.585	135.063	338.577	872.700	50.328

**ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES**

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS		Montant nominal				
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre					
Année 1931 .....	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
Année 1932 .....	536	1.200.728	960.643	243	1.990.877	710.078	599.394	24	241.251	2.152.057	49.883	1.218.587	632.584
4 prem. mois 1932	203	377.226	237.515	79	868.238	292.686	251.479	8	33.250	703.162	15.625	346.040	191.829
4 prem. mois 1933	197	147.510	110.434	80	777.171	265.318	175.783	11	26.117	438.945	127.500	129.294	310.540
1932 Février .....	43	95.879	63.063	10	39.037	15.250	12.167	4	3.250	114.379	250	44.363	34.367
Mars .....	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	274.945	—	129.094	42.174
Avril .....	54	33.140	28.258	26	79.573	47.311	34.350	2	11.000	91.451	—	27.056	46.552
Mai .....	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	172.075	440	29.801	128.674
Juin .....	41	321.900	315.801	34	403.950	72.461	65.012	1	1.000	395.361	—	356.971	24.842
Juillet .....	29	127.370	114.843	13	93.575	41.452	13.782	1	15.000	183.822	—	113.807	29.818
Août .....	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574	3	65.300	130.799	—	35.145	76.705
Septembre .....	38	24.875	15.821	8	17.035	12.285	7.405	2	6.350	43.510	25.200	9.121	45.655
Octobre .....	51	156.319	141.684	22	58.257	34.058	31.333	1	5.000	195.377	100	155.995	22.122
Novembre .....	40	18.142	16.144	15	53.789	57.781	53.739	2	1.851	77.774	3.375	49.262	25.847
Décembre .....	69	116.081	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	250.177	5.143	122.445	87.092
1933 Janvier .....	45	44.309	37.850	14	49.602	21.726	10.282	4	15.142	81.177	—	25.398	37.876
Février .....	49	38.211	30.318	22	55.902	19.427	14.937	2	1.750	59.388	440	31.321	16.124
Mars .....	56	43.741	24.226	23	203.315	72.920	67.104	3	8.250	124.911	—	56.690	42.890
Avril .....	47	21.249	18.040	21	463.352	151.245	83.460	2	975	173.469	127.060	15.885	213.650

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

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

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1931 .....	2.575	2.346	2.528	7.450	—
Année 1932 .....	2.373	2.666	2.634	7.673	—
1932 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
Février .....	291	174	189	654	1.445
Mars .....	298	212	241	751	2.196
Avril .....	227	220	221	668	2.864

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 avril 1933 pour les exercices 1932 et 1933  
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(millions de francs)

	Exercice 1932		Exercice 1933		Avril 1933	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (4/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1932	l'exerc. 1933
I. Contributions directes .....	2.030	2.552	415	1.023	102	124
II. Douanes et Accises .....	2.674	2.838	782	977	1	219
dont douanes .....	1.556	1.550	434	506	—	110
accises .....	819	916	279	354	1	85
III. Enregistrement .....	2.634	3.178	888	989	1	220
dont enregistrement et transcr. .	526	600	175	176	—	46
successions .....	212	250	48	95	1	12
timbre, taxe de transm. . .	1.855	2.282	650	703	—	160
Total .....	7.338	8.569	2.085	2.989	104	564
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	— 1.231		— 904			

NOTE. — L'exercice fiscal commence le 1<sup>er</sup> 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	
1931 2 janvier .....	85/1 1/8	23.788,01	14 1/2	365,18	65,14
1932 4 janvier .....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1932 1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> juin .....	112/9	23.868,33	16 15/16	323,02	73,89
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> février .....	121/2 1/2	23.788,37	17	300,58	79,14
1 <sup>er</sup> mars .....	121/11 1/2	23.786,07	17 1/16	299,80	79,34
1 <sup>er</sup> avril .....	120/4 1/2	23.789,30	17 1/4	307,12	77,46
1 <sup>er</sup> mai .....	123/9	23.772,46	20 1/2	354,78	67,01
1 <sup>er</sup> juin .....	122/11	23.982,86	18 7/8	331,78	72,29

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

(2) L'once troy = 31,103461 grammes.

**Banque Nationale de Belgique**

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(milliers de francs).

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930)  (1)	Billets en circulation	COMPTES-COURANTS		Tota des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1931 .....	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.981	17.895.626
Année 1932 .....	12.842.935	—	4.083.543	323.763	1.613.428	18.303.675	786.707	168.650	19.259.032
1932 Mars .....	12.568.239	—	4.705.830	406.590	1.440.000	18.347.815	533.575	574.132	19.455.522
Avril .....	12.608.155	—	4.717.263	301.343	1.440.000	18.311.743	909.004	187.501	19.408.248
Mai .....	12.657.060	—	4.594.372	312.988	1.440.000	18.172.409	1.087.418	94.504	19.364.331
Juin .....	12.777.551	—	4.494.329	312.927	1.437.000	18.105.492	1.177.006	103.142	19.385.640
Juillet .....	12.990.220	—	4.115.315	303.765	(1)1.527.589	18.485.826	700.150	144.917	19.330.893
Août .....	13.109.016	—	3.407.107	303.978	1.835.358	18.365.747	634.869	113.649	19.114.265
Septembre .....	12.979.219	—	3.307.735	315.910	1.835.358	18.250.958	565.440	94.224	18.910.622
Octobre .....	13.031.609	—	3.483.893	274.987	1.835.358	18.271.522	787.116	37.723	19.096.361
Novembre .....	13.058.980	—	3.440.315	318.287	1.835.358	18.206.568	735.666	181.116	19.123.350
Décembre .....	12.974.597	—	3.476.767	359.279	1.832.358	18.182.424	700.184	234.591	19.117.199
1933 Janvier .....	13.013.846	—	3.809.509	229.794	1.813.918	18.190.661	974.953	194.437	19.360.051
Février .....	13.093.800	—	3.887.220	206.336	1.813.918	17.761.397	1.316.433	410.801	19.488.631
Mars .....	13.295.867	—	3.983.526	228.319	1.813.918	17.741.458	1.424.695	618.087	19.784.240
Avril .....	13.354.858	—	3.931.833	272.471	1.813.918	18.134.356	1.473.616	221.853	19.829.825
Mai .....	13.373.082	—	3.803.628	294.782	1.813.918	18.073.282	1.463.753	203.697	19.740.732

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

---

Anc. Etabliss. d'Imprimerie  
TH. DEWARICHET  
J., M., G. et L. Dewarichet  
Fres et Srs (soc. en nom col.)  
16, rue du Bois-Sauvage,  
B R U X E L L E S

---