

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

SOMMAIRE : La volte-face des États-Unis, par M. Henri de Man. — Les tentatives d'économie dirigée aux États-Unis, par M. Paul Berryer. — Les États-Unis d'Amérique (Chronique de l'Étranger). — Chronique : La semaine de quarante heures. Le marché et la culture du froment aux États-Unis. Les placements américains et anglais à l'étranger. Les fluctuations du nombre-indice au Grand-Duché de Luxembourg. — Statistiques.

Nous avons cru utile de réunir dans ce numéro une série d'articles relatifs aux États-Unis et aux événements financiers et économiques qui s'y déroulent.

Cette documentation intéressera nos lecteurs.

Nous ne croyons pas nécessaire de la faire suivre des observations critiques qu'elle comporterait. Il suffit à cet égard de constater qu'au point de vue monétaire, le Comité des Experts qui a préparé l'agenda de la Conférence monétaire et économique internationale de Londres, les chefs des principales banques d'émission, réunis à la Banque des Règlements Internationaux à Bâle, et le Comité de l'Or de la Société des Nations, dans son dernier rapport, ont nettement marqué qu'ils ne considèrent pas la crise actuelle comme d'origine monétaire, et que le retour à l'étalon d'or sur des bases à déterminer par chaque pays est indispensable et la seule solution de nature à assurer la stabilité des relations commerciales. Ce n'est pas par des manipulations monétaires qu'on peut espérer mettre fin à la crise, et il est vain d'escompter que les banques d'émission européennes s'y prêteront. On sait que non seulement la Belgique, la France, la Hollande, la Suisse, l'Italie, la Pologne, qui sont restées à l'étalon-or, ont formellement déclaré qu'elles ne l'abandonneraient pas, mais dans les pays continentaux, où le cours forcé existe et où la parité de la devise nationale n'est maintenue que par un contrôle rigoureux des changes, les gouvernements ont affirmé leur volonté de revenir dès qu'il leur sera possible à l'échangeabilité des billets de banque contre or.

Par contre, tout le monde se féliciterait de voir le mouvement de reprise, qui se montre aux États-Unis plus nettement qu'ailleurs, mais ne leur est pas particulier, se consolider, et les éléments substantiels de ce mouvement l'emporter sur les facteurs spéculatifs, que les perspectives d'inflation ont déchaînés.

Jusqu'ores, en fait, le stock d'or des banques fédérales a augmenté et le volume de la circulation des billets a baissé.

LA VOLTE-FACE DES ÉTATS-UNIS

par M. Henri de Man,

Chargé de cours à l'Université de Bruxelles.

Au cours de ces dernières semaines, on a pu constater à plusieurs reprises que l'opinion des pays européens se montrait perplexe, ou même désorientée, par rapport aux nouvelles d'Amérique. Cela s'applique particulièrement à la politique économique poursuivie

par le gouvernement des États-Unis et aux réactions correspondantes de l'opinion américaine. Même quand les commentaires que provoquaient ces nouvelles n'étaient pas franchement hostiles, ils trahissaient toujours un élément de surprise caractéristique. C'est

comme si l'Europe ne parvenait plus à prévoir les attitudes de l'Amérique parce qu'elle ne comprend plus leurs motifs.

Une cause en est, de toute apparence, que l'opinion européenne, par une espèce de phénomène d'inertie intellectuelle, continue à se représenter les choses américaines d'une façon qui a cessé, depuis quelque temps déjà, de correspondre à la réalité de ces choses.

Au cours de la première dizaine d'années qui a suivi l'après-guerre, et surtout de la période de prospérité croissante qui va de 1921 à 1929, les Européens se sont fait une idée assez nette de la psychologie américaine. Cette idée était parfois un peu schématique, mais dans ses grandes lignes elle correspondait à une situation existante. Elle s'est répandue jusque dans les couches les plus larges de la population, par l'intermédiaire de la presse quotidienne et de tous les autres moyens par lesquels s'infiltraient les impressions et les opinions du très grand nombre de voyageurs européens qui ont, pendant ces années, popularisé la notion de l'Amérique d'après-guerre. Alors, on parlait couramment aux Etats-Unis de ce que l'on nommait avec une ironie amusée la « deuxième découverte de l'Amérique ».

En dépit de toutes les nuances individuelles, cette découverte aboutit à une conception assez homogène. Il y entrait, dans des combinaisons diverses, les notions de rationalisation, de mécanisation et de standardisation, comme caractéristiques de la transformation des choses, et la notion de l'optimisme progressiste et spéculatif élevé presque à la hauteur d'une religion, comme caractéristique de la transformation des idées.

Cette conception trouva d'autant plus de facilité à s'acclimater qu'elle ne faisait qu'accentuer les traits d'une image dont la physionomie essentielle apparaissait déjà au XIX^e siècle; car en définitive, l'Amérique de l'*efficiency*, de la *prosperity* et du *service* n'a fait qu'achever une construction dont l'infrastructure était déjà visible il y a cent ans, et l'ère des grands progrès techniques et économiques de l'après-guerre n'a fait en somme qu'accélérer l'allure d'une évolution en cours depuis longtemps, sans modifier sa direction essentielle.

Il semble bien, par contre, que les changements de direction intervenus depuis lors dans l'évolution économique autant que psychologique marquent une césure aussi profonde que celle qui sépare l'époque des chemins de fer de celle du transport par chariots. A tous points de vue, un abîme sépare l'Amérique d'aujourd'hui de celle d'il y a dix ou même de celle d'il y a trois ou quatre ans. La perplexité provoquée chez les observateurs européens par tous les événements importants de la politique économique américaine depuis un an s'explique presque entièrement de ce fait. Apparemment, il faudra encore quelque temps pour que l'on arrive à se faire de l'Amérique nouvelle une idée suffisamment dégagée de notions qui n'ont déjà plus qu'un intérêt historique, et que l'on comprenne la logique immanente de son évolution récente.

Une contribution extrêmement importante à la compréhension de cette Amérique nouvelle nous est fournie par la publication du rapport dit du « Comité des Cinq Cents. » Son titre exact est d'ailleurs « Rapport du Comité présidentiel de Recherches sur les Tendances sociales » (1). Ce rapport continue la lignée des grandes publications issues des vastes enquêtes officielles depuis l'époque de la guerre mondiale. C'est la quatrième et la plus importante des enquêtes inaugurées par la conférence présidentielle pour la lutte contre le chômage qui fut établie en 1921, c'est-à-dire vers la fin de la dépression économique antérieure à la crise actuelle.

La succession des thèmes particuliers à chacune de ces quatre enquêtes trahit d'une façon très symptomatique le déplacement graduel de l'intérêt des questions purement « technique d'affaires » vers les problèmes les plus fondamentaux de l'organisation sociale dans son ensemble.

La première de ces enquêtes, conduite en 1922-23 par une sous-commission de la conférence sur le chômage, porta sur l'étude des cycles de conjoncture; la seconde, en 1923-24, étudia pour une autre sous-commission de la même conférence, le travail saisonnier dans l'industrie du bâtiment. Presque en même temps, une autre sous-commission étudia le « gaspillage dans l'industrie ».

Depuis lors, on voit le cercle des préoccupations s'élargir notablement. De janvier 1928 à février 1929, un comité présidé par M. Herbert Hoover étudia les « changements économiques récents aux Etats-Unis ». Les deux volumes qui condensèrent le résultat de cette enquête (2) fournissent une excellente vue d'ensemble sur l'époque de prospérité de 1921 à 1929. A cet égard, ils constituent une très bonne base de comparaison avec le Rapport des « Cinq Cents », et rien n'est plus instructif que de lire ce dernier en se reportant, chapitre par chapitre, au document qui l'a précédé de trois ans.

Bien que ces deux rapports, par la tonalité de leurs conclusions, trahissent un contraste aussi fondamental que Jean qui pleure et Jean qui rit, leur comparaison est facilitée par la similitude de leur facture scientifique. Tous deux, en effet, sont le résultat de la collaboration d'une commission « présidentielle », donc gouvernementale, avec un organisme scientifique, le « Bureau National de Recherches économiques ». Il semble bien que c'est à cette coopération de l'élément scientifique qu'il faille attribuer le caractère plus vivant, plus « compréhensif » de ces grandes enquêtes américaines, par comparaison avec les enquêtes d'autres pays qui sont faites uniquement par des fonctionnaires. Peut-être cette collaboration d'experts scientifiques présente-t-elle d'autre part certains désavantages; quand on compare des rapports américains tels que ceux-ci aux publications d'un organisme officiel beaucoup plus « ancienne méthode »

(1) *Recent Social Trends in the United States. Report of the president's Research Committee on Social Trends.* Deux volumes édités par Mc Craw-Hill Book Company, New-York and London, 1933.

(2) *Recent Economic Changes in the United States.* Deux volumes publiés par Mc Craw-Hill Book Company, New-York and London, 1929.

comme le *Board of Trade* anglais, on voit que le travail fourni par des « professionnels » peut présenter certaines supériorités techniques sur celui qui s'est fait avec l'aide d'amateurs, surtout s'ils sont en grand nombre : une délimitation plus nette du terrain, une homogénéité plus grande dans la façon de serrer le sujet, un souci plus évident de prudence en se servant de faits difficiles à contrôler ou en entrant dans le domaine des opinions controversables. N'empêche que, dans l'ensemble, le procédé américain présente l'avantage unique de mettre à son service une partie essentielle de l'outillage scientifique de la nation. Ainsi, il exprime en même temps un très vaste ensemble de réalités et une façon de voir ces réalités qui caractérise la mentalité d'une élite intellectuelle représentative comme telle.

Le Bureau National des Recherches économiques, formant personne juridique « incorporée » en 1920, est une organisation *ad hoc* pour servir d'outil d'investigation à tous les organismes qui « désirent une détermination exacte et impartiale se rapportant aux problèmes économiques, sociaux et industriels ».

La direction de ce bureau est aux mains de représentants élus par les sociétés savantes, par les universités, par les grands groupements d'intérêts économiques et par certains organismes d'études et de recherches à objectif spécial. Ce comité englobe au même titre des représentants d'associations patronales et de syndicats ouvriers, des savants conservateurs et des directeurs de bureaux socialistes de recherches et de documentation. C'est dire qu'il recherche l'impartialité, non par la voie de la neutralité, mais par celle de l'objectivité qui résulte de la libre confrontation de toutes les opinions.

Les règlements du bureau sont rédigés de façon à empêcher rigoureusement « toute activité qui pourrait servir de source de profits à l'un de ses membres ou prendre le caractère d'une propagande quelconque » ; et peut-être la meilleure garantie d'impartialité se trouve-t-elle dans la stipulation qui dit qu'aucun rapport ne peut être publié sans l'approbation unanime de tous les membres du comité de direction, à défaut de laquelle la publication d'un rapport de minorité est obligatoire.

Plus encore que l'enquête de 1929, celle de 1933 montre à quel point le comité présidentiel, en confiant l'enquête au Bureau des Recherches économiques, est parvenu à enrôler l'aide de la presque totalité des experts scientifiques du pays, en dedans et en dehors des universités, et des praticiens de toute espèce. Outre la cinquantaine de personnes, la plupart professeurs d'universités, qui ont rédigé les rapports des sous-commissions, la liste des personnes qui ont à un titre quelconque contribué à l'élaboration de l'enquête d'ensemble remplit plus de douze pages de texte serré et comprend environ cinq cents noms, d'où la dénomination populaire de Comité des Cinq Cents.

Le rapport *in-extenso* de l'enquête, qui n'est encore qu'en voie de publication, comprendra treize volumes. Bien entendu, sous cette forme-là, la publication

n'intéressera guère qu'un petit nombre de savants et de spécialistes, désireux de pouvoir contrôler jusqu'au moindre détail de la documentation qui a servi de base aux diverses sous-commissions. En attendant, tout ce qui est d'intérêt plus général dans le rapport se trouve condensé dans les deux volumes qui ont été édités au début de cette année. Ils ont eu d'ailleurs un succès de librairie que connaissent rarement les publications de ce genre, puisque depuis lors on en a déjà fait trois rééditions.

Ces deux gros volumes remplissent 1,568 pages, dont 70 sont consacrées au rapport d'ensemble de la commission d'enquête avec ses conclusions générales. Le reste du rapport est constitué par 29 chapitres qui représentent autant de travaux spéciaux sur des problèmes déterminés, faits par de petits groupes d'enquêteurs dont chacun constitue en quelque sorte une sous-commission. Les vingt-neuf sujets spéciaux ainsi traités embrassent un domaine extrêmement vaste. A côté de questions purement économiques, on y traite, par exemple, des fondements géographiques et démographiques de l'économie américaine, de toute une série de problèmes nettement sociologiques, et même de sujets appartenant au domaine encore plus étendu de ce que le vocabulaire français dénomme les sciences morales. Ainsi, on y trouve des chapitres sur l'évolution de la famille, l'activité professionnelle des femmes, l'utilisation des loisirs, l'évolution des besoins et des habitudes, les variations de l'opinion publique par rapport à la vie religieuse et artistique, etc.

* * *

Il s'agit donc, dans l'ensemble, d'une espèce de panorama sociographique des Etats-Unis. A ce titre, ce rapport présente un intérêt exceptionnel pour la sociologie et la psychologie sociale.

A n'envisager cette publication qu'au point de vue du « métier » scientifique, c'est-à-dire surtout de sa méthode et de ses prémisses systématiques, on pourrait y trouver, à côté de motifs de louange, matière à d'assez sérieuses critiques.

Cependant, la seule de ces observations méthodologiques qui présente un intérêt général est suscitée par la conception fondamentale du progrès social qui détermine toute l'attitude du rapport et qui sert de base à son procédé de classification. Cette attitude procède d'une conception du progrès qui doit sembler assez naïve à l'immense majorité des sociologues européens, mais qui n'en caractérise que mieux certains traits communs à toute l'opinion américaine, scientifique autant que vulgaire.

Voici à peu près comment cette conception surgit des pages mêmes du rapport : La société, tout au moins la société américaine, subit une évolution constante qui a un caractère nettement progressif. Ce progrès peut se concevoir comme l'effet de « forces » qui poussent l'humanité à s'adapter de mieux en mieux à son entourage naturel et à en tirer le meilleur parti possible. Ces forces agissent toujours et dans tous les domaines de l'activité humaine, mais leur

vitesse peut se trouver ralentie ou accélérée selon les époques et selon les domaines où elles s'exercent. Ainsi, au cours de l'époque considérée, il y a eu progrès accéléré dans le domaine technique et économique, mais sans progrès correspondant dans le domaine social, politique, psychologique ou moral. Ce manque de concordance dans l'allure du progrès se trahit, dans les institutions, par des états de non-adaptation, et dans les idées, par des antagonismes entre des conceptions et des désirs contradictoires. En prenant conscience de ces « mauvais ajustements », l'esprit scientifique les voit sous l'espèce de « problèmes ». Résoudre ces problèmes revient donc à établir l'accord d'allure entre certaines courbes d'évolution et d'autres qui se trouvent en avance sur elles.

J'emprunte au rapport quelques passages particulièrement caractéristiques à ce sujet : « Une nation ne progresse pas seulement par l'effet d'une force dynamique, mais aussi par le maintien d'un certain degré d'équilibre entre les forces motrices... Toutes les parts de notre organisation ne changent pas à la même vitesse ni au même moment; certaines d'entre elles progressent rapidement, tandis que d'autres restent en arrière. Ces changements à vitesse inégale dans la vie économique, en politique, en matière d'éducation, de sciences et de religion, créent des zones de danger et des points de tension. C'est presque comme si les différentes fonctions du corps ou les parties d'une auto opéraient à des vitesses non synchronisées. Notre capacité de produire des biens se développe plus vite que notre capacité d'acheter; l'emploi de la main-d'œuvre ne reste pas au pas de l'amélioration du mécanisme de la production; les communications interocéaniques se développent plus vite que la réorganisation de nos relations internationales; l'usine enlève à la famille des occupations avant que la famille ne soit en état de s'ajuster aux nouvelles conditions... L'Église et la famille ont perdu une grande partie de leur influence régulatrice sur le comportement, tandis que l'industrie et la politique ont étendu leur domination. La coordination effective des facteurs de notre évolution sociale signifie qu'il faut, là où c'est possible et désirable, ralentir les changements qui se produisent trop rapidement et accélérer ceux qui sont en retard. »

Assurément, si l'on voulait soumettre ces conceptions méthodologiques au crible d'une critique systématique, on n'aurait guère de peine à montrer le caractère assez primitif de leur logique. Il n'est guère d'école sociologique en Europe qui s'en contenterait. Mais à tout prendre, il n'est peut-être pas raisonnable d'appliquer à pareilles formules le critérium des exigences scientifiques les plus strictes; il est probable, au contraire, qu'il faut y voir une tentative de présenter des opinions et des propositions qui doivent sembler hardies au grand public en s'adaptant à sa mentalité moyenne et en se servant de son vocabulaire le plus usuel.

Bornons-nous donc à constater en passant que ce document, très pessimiste par la façon dont il présente la situation existante, et très hardi par les chan-

gements qu'il propose d'y apporter, part encore comme d'un axiome d'une croyance au progrès continu et rectiligne, croyance qu'une très grande partie de la pensée européenne a remplacée depuis longtemps par des notions beaucoup moins simplistes. Par exemple, on ne trouve dans cette conception américaine aucune trace de cette pensée dialectique qui, chez la plupart des sociologues européens, reflète en quelque sorte le phénomène d'expérience que constitue, depuis des générations, le progrès social par l'antagonisme des forces sociales. Heureusement, les imperfections scientifiques de la méthode employée ici, et d'ailleurs très répandue dans le monde universitaire américain, n'ont aucunement empêché la commission d'obtenir des résultats intéressants et de les présenter sous une forme impressionnante. A un certain point de vue, on pourrait même dire que le contraste du pessimisme des conclusions de l'enquête avec l'optimisme candide de ses prémisses générales, ne rend que plus frappante l'insistance mise à signaler la gravité des problèmes à résoudre.

Alors que le rapport de 1929 apparaissait encore comme un bulletin de victoire économique et sociale sur toute la ligne, le rapport de 1933 essaie visiblement de frapper l'imagination du public par un diagnostic impitoyable d'une réalité menaçante.

On en jugera par des passages comme celui-ci :

« Le premier tiers du XX^e siècle a été rempli d'événements qui ont fait époque, et encombré de problèmes d'une grande variété et complexité. La guerre mondiale, l'inflation et la déflation de l'agriculture et des affaires, notre situation nouvelle comme nation créditrice, l'augmentation saisissante de notre efficacité et de notre productivité industrielles d'une part, et l'accentuation tragique du chômage et de la détresse commerciale d'autre part, l'expérience de la prohibition, la restriction consciente des naissances, les batailles entre les races, le freinage de l'immigration, le suffrage féminin, les tentatives des partis « progressiste » d'abord, « fermier-ouvrier » ensuite, la corruption gouvernementale, la criminalité et la puissance des *gangsters*, l'extension des grandes villes, la décadence du gouvernement rural, la naissance de la S. D. N., l'expansion de l'éducation, l'avance et le recul du mouvement syndical ouvrier, la croissance de fortunes prodigieuses, les progrès de la science médicale, la vogue des sports et de la récréation, l'intérêt renouvelé pour le sort de l'enfance — voilà quelques-uns des nombreux événements qui ont marqué l'une des périodes de notre histoire les plus riches en changements... Le résultat en est que l'on peut trouver côte à côte dans la vie américaine des contrastes étonnants d'organisation et de désorganisation : une merveilleuse puissance technique représentée par quelque gratte-ciel incroyable, et un état monstrueusement rétrograde représenté par quelque taudis également incroyable. »

Et il en est de même dans le domaine des phénomènes moraux : « Ainsi, nous avons les anomalies de la prohibition et du divorce facile; d'une censure stricte et du triomphe du « risqué » au théâtre et dans la

littérature; des progrès de la recherche scientifique et des lois défendant l'enseignement de la théorie de l'évolution; de l'information sur la procréation consciente défendue par la loi mais de plus en plus généralement utilisée. »

Et quant à la vie économique :

« Le courant du crédit n'est pas synchronisé avec le courant de production. Il y a dans le développement des cycles de la conjoncture des désastres qui se répètent. Les organisations d'employeurs se sont développées plus rapidement que les organisations des salariés. Une série spéciale de problèmes économiques s'est trouvée occasionnée par la transformation de l'agriculture due à la science, à l'électricité et à l'usage de l'essence, et aussi à l'accroissement des moyens de communication. Un autre foyer de *maladjustment* a son centre dans nos conceptions de la propriété, dans la distribution de la richesse et de la pauvreté — des formes nouvelles de problèmes séculaires. »

Mais le Comité des Cinq Cents ne s'est pas contenté de décrire une situation, il a également suggéré des solutions. La tâche qui lui avait été assignée par le Président Hoover était double : « examiner et faire rapport sur les tendances sociales récentes aux Etats-Unis, dans le but d'établir un inventaire capable de servir de base pour la mise en formule de vastes mesures nationales qui auront en vue la phase suivante dans le développement de la nation ».

Bien entendu, le Comité devait se borner à formuler des principes et des directives générales; mais il l'a fait avec une hardiesse surprenante. Ainsi, à la fin de son rapport, il a désigné comme première condition préalable d'un effort constructif efficace : « être préparé et décidé à entreprendre des changements importants et intégraux en vue de la réorganisation de notre vie sociale, y compris l'ordre des choses économiques et politiques, plutôt que de poursuivre une politique de laisser-aller ».

Et voici quelques-unes des considérations par lesquelles cette conclusion se trouve appuyée :

« L'alternative d'une initiative sociale constructive pourrait être la continuation d'une politique qui se laisse aller à la dérive et qui se fie à de petits réajustements de temps en temps; des alternatives plus définies encore sont représentées par des systèmes dictatoriaux dans lesquels les facteurs de force et de violence occuperaient une large place... A moins que nous ne parvenions à réaliser une meilleure intégration de nos capacités sociales et de nos objectifs sociaux que ne la révèlent les tendances récentes, il n'y a aucune assurance de ce que ces alternatives avec leurs accompagnements de révolution violente, de sombres périodes de répression de la liberté et de formes démocratiques, de la proscription et de la perte de beaucoup d'éléments utiles dans le système actuel de production, puissent être évitées. Le Comité, entièrement conscient de sa mission, ne désire pas prendre une attitude d'irresponsabilité alarmiste, mais d'un autre côté, il y aurait légèreté coupable à passer du vernis sur les rudes et amères réalités de la situation

sociale, et d'ignorer les périls éminents que présenterait la continuation du mouvement en avant de notre lourd mécanisme technique sur des routes qui sont en train de s'effriter et sur des ponts branlants. »

Pour se rendre compte de ce que pareil langage dans un document, préfacé par le Président et contre-signé par l'élite intellectuelle de la nation, présente de révolutionnaire, il suffit de se demander comment on aurait traité les auteurs d'une prose analogue sous le régime, pourtant encore assez proche, du Président Harding ou du Président Coolidge!

* * *

Dans les suggestions présentées par le rapport, l'esquisse des fondements d'une économie dirigée occupe une place centrale. Dans les passages et les chapitres qui se rapportent à ce sujet, on trouvera exprimées toutes les idées qui depuis ont servi de principes directeurs à la politique du Président Roosevelt. Pour tout dire en un mot, on y trouve en termes aussi précis et aussi décidés que possible l'oraison funèbre du capitalisme libéral américain.

Bien que le rapport constate que « sur la question entière de l'organisation des affaires et du contrôle social, l'attitude générale du public américain se trouve maintenant dans un état de confusion », il n'en signale pas moins que cette confusion ne fait que refléter les remous qui proviennent d'un renversement total de la direction de l'évolution économique depuis un siècle. Et déjà, le rapport croit pouvoir constater que « dans le monde des affaires aux Etats-Unis, la partie dominante de l'opinion publique considère sans aucun doute la continuation du mouvement vers la concentration, dans toutes ou dans certaines de ses formes, comme la clé de la solution des problèmes majeurs de la concurrence commerciale. Même avant les dislocations créées par la dépression économique, la tendance vers la régulation des prix, de la production et des autres pratiques économiques, était devenue plus forte qu'elle n'avait jamais été auparavant dans ce pays. Outre le nombre extraordinaire de « consolidations » caractérisées, de « mergers » et de diverses variétés de « holding companies », la période écoulée depuis 1920 a été signalée par l'organisation d'une multitude de contrôles officieux des prix et d'associations commerciales, cherchant à réaliser par des « gentlemen's agreements », en partie tout au moins, les objectifs et les avantages d'une concentration réelle de la propriété et de la direction. Bien que l'effet de ces mesures d'organisation privée ait probablement été de rendre certains secteurs de notre système compétitif d'affaires plus inflexibles qu'il n'aurait été désirable qu'ils le fussent, de maintenir certains prix à des niveaux excessivement élevés, d'encourager l'expansion anormale de l'équipement productif des entreprises, et par conséquent d'aggraver les instabilités existantes du système, il est clair que le monde des affaires espère réaliser une stabilité et une sécurité plus grandes, non point en abandonnant ces moyens de contrôle mais, au contraire, en les étendant et en les renforçant. L'opposition orga-

nisée qui prévaut actuellement contre les trusts, les efforts faits pendant les dix années écoulées pour amener le Ministère de la Justice à sanctionner l'échange d'informations statistiques entre les membres des associations commerciales, et la continuation du mouvement de concentration depuis 1929 sont des indications qui montrent de quel côté vient le vent. »

La politique préconisée par le Comité, tout en renonçant délibérément et définitivement à revenir vers les tendances de l'ère de Théodore Roosevelt et de la loi Sherman contre les trusts, ne consiste cependant aucunement à faire siennes les tendances vers la concentration qui s'inspirent de considérations d'intérêts particuliers et de profits privés. Au contraire, les suggestions du Comité tendent nettement vers des formes d'économie dirigée où la concentration des entreprises fournirait à l'Etat le moyen d'exercer une influence plus efficace sur toutes les conditions de la production.

A de multiples passages, le Comité exprime clairement l'opinion que l'Etat doit exercer cette puissance au nom de l'intérêt général, en vue de réaliser un régime économique délivré du fléau du chômage, en assurant notamment de tout le poids de son autorité une réduction considérable de la durée du travail et un minimum aussi élevé que possible des revenus de ce travail.

Peut-être l'une des hérésies les plus éclatantes, qu'il affirme à la face de l'orthodoxie économique et sociologique d'antan, se trouve-t-elle dans l'affirmation du principe des assurances sociales. Le rapport contient à ce sujet une phrase particulièrement symptomatique; il y est dit en toutes lettres que « à moins que l'organisation syndicale ouvrière ne fasse preuve à l'avenir d'une croissance plus vigoureuse, il faudra faire appel à d'autres ressources sociales pour résoudre ces problèmes ». Or, ces « problèmes » sont ceux de l'insécurité de l'emploi qui résulte d'une part, d'un processus économique inséparable des progrès techniques, et d'autre part, de l'impossibilité de trouver encore des moyens de colonisation intérieure. En d'autres termes, il s'agirait de mettre sur pied un système d'assurances sociales, en premier lieu d'assurance contre le chômage, en dépassant au besoin les desiderata des syndicats ouvriers, qui organisent une partie trop réduite de la classe ouvrière pour arriver

à un rehaussement suffisamment total du niveau de vie des classes laborieuses.

A ce point de vue-là aussi, l'objectif économique et social préconisé se rapproche beaucoup plus de celui de l'ère du Président Wilson que de ceux de l'ère de Théodore Roosevelt qui l'a précédé et de Harding qui l'a suivi. A tout bout de champ, on sent revenir le souvenir de la quasi-socialisation, accompagnée d'un interventionnisme social très décidé, qui mobilisa pendant la guerre mondiale les ressources économiques de la nation. Le rapport rappelle comment le gouvernement devint alors, en très peu de temps, « le plus grand employeur de main-d'œuvre et le plus grand acheteur de produits dans le pays », et comment il assura le « contrôle » (dans le sens anglais du mot, presque synonyme de domination) de l'activité économique entière, en « enlevant à leurs propriétaires privés les chemins de fer et les navires, en réglant l'importation et l'exportation par des licences, en donnant des priorités de transport, d'usage de matériel et d'embauchage de main-d'œuvre aux producteurs de matériel de guerre,... en intervenant entre employeurs et salariés par l'intermédiaire des *War Labor Boards*, en établissant une Administration des combustibles et une Administration de la nourriture, en fixant des prix maxima ou minima pour des milliers d'articles... » Et il demande avec insistance pourquoi « l'on ne ferait pas, dans la lutte contre le chômage et la misère, un effort analogue à celui que l'on a fait alors dans la lutte contre un péril extérieur? »

Depuis lors, les mesures prises ou ébauchées dans ce sens par le Président Roosevelt ont sur certains points dépassé, par leur énergie et leur précision, les suggestions d'ordre général du Comité. Il n'en reste pas moins vrai que ce rapport continue à fournir une explication des mobiles de cette politique, et surtout de l'attitude de l'opinion publique qui la soutient.

Il aide à faire comprendre en quoi et pourquoi elle s'avance dans la voie d'une économie très fortement dirigée. Cette économie, de toute évidence, ne sera ni socialiste, ni fasciste au sens européen de ces termes; elle tend visiblement vers un capitalisme d'état dont l'évolution européenne n'offre pas de modèle, mais qui sera très différent du système économique que les Américains, jusqu'en 1929, considéraient comme le seul possible.

LES TENTATIVES D'ÉCONOMIE DIRIGÉE AUX ÉTATS-UNIS

par M. Paul Berryer,

Docteur en droit.

Ils est inutile de rappeler comment et par quel processus, de chute en chute, les prix de gros ont baissé dans le monde entier; aux États-Unis ils ont été ramenés de 138,5 moyenne de 1928, à 98,3, moyenne de 1932 et les prix de détail de 170 à 133.

Le krach boursier de fin 1929 et cette baisse des prix, qui est plus accentuée encore pour certains produits tels que le blé et le coton — essentiels à l'économie américaine — ont entraîné une désorganisation quasi générale des entreprises commerciales et industrielles et compromis les établissements de crédit sur lesquels elles s'appuyaient.

L'opinion dominante dans les milieux des économistes américains déduit de cette constatation que si la dépréciation des biens pouvait s'arrêter, et même, s'il se formait dans le monde une majorité pour croire à cet arrêt, ce serait la fin de la crise. La thésaurisation, en effet, se relâcherait sous forme de crédits ou de demandes de marchandises et devant cet avenir moins sombre l'ensemble des banques n'auraient plus la nécessité de tenir un « cash » aussi important. On s'est demandé s'il fallait attendre que cet arrêt se produise naturellement ou si au contraire les autorités qui ont main quelques leviers importants de l'économie ne pourraient pas le provoquer. D'une manière plus simple, on a prétendu qu'une politique monétaire des banques centrales aidées éventuellement par leurs gouvernements, en augmentant la circulation, pourrait provoquer un relèvement du niveau des prix ou du moins arrêter la baisse des prix.

Il n'est pas dans notre intention de discuter ici, par des arguments de doctrine, ce système dit de « reflation » ou d'inflation contrôlée. Nous ne pouvons non plus songer à passer en revue dans cette étude sommaire les multiples tentatives d'application partielle de ce système qui ont été entreprises dans de nombreux pays, et les échecs éprouvés. Il nous suffira de considérer le pays où les plus grands efforts ont été faits et dans lequel les plus nombreuses et diverses mesures ont été prises pour entraîner cette augmentation de la circulation. Nous voulons parler des États-Unis.

Du point de vue qui nous occupe, la politique des deux présidences Hoover et Roosevelt comporte moins de différences qu'on ne le croit en général. Les récentes décisions prises par le Congrès se trouvaient déjà en germe dans la politique que dut faire le Président Hoover parfois à son corps

défendant. Pour se rendre compte du mouvement des idées et des événements aux États-Unis, il est donc utile de rappeler l'attitude du Président Hoover et du Congrès en face de la crise.

Tout d'abord ni l'un ni l'autre n'ont voulu s'incliner devant les faits. Puis ils ont cherché à les combattre.

Le septante-deuxième Congrès, comme le septante-troisième, était déjà inflationniste. Si le Président était du parti républicain, il devait cependant travailler avec une Chambre à faible majorité démocrate. Ce sont les mêmes leaders qui appuyent aujourd'hui le Président Roosevelt qui, l'année dernière, poussèrent continuellement à l'inflation.

Après avoir souvent fait espérer la fin prochaine de la crise économique, le Président Hoover, après le « crash » du Credit Anstalt de Vienne (fin mai 1931) et les menaces de moratoire de l'Allemagne, se détermine, fin juin 1931, à décréter le moratoire général des dettes politiques qui, dans son esprit, devait ranimer la confiance et provoquer une hausse des prix. Après une brève reprise sur les marchés de valeurs mobilières, survient en juillet la retentissante faillite de la Danatbank, suivie de la fermeture des bourses allemandes et de nombreuses bourses européennes, le moratoire allemand consenti sous la forme du « Stillhalte », puis en septembre la chute de la livre sterling. C'est la crise financière et des changes avec toutes ses lourdes conséquences sur la baisse des prix mondiaux et un nouveau ralentissement de l'activité économique. Après avoir vu les Federal Reserve Banks faire face aux retraits de fonds et d'or de l'étranger et avoir ainsi surmonté une crise possible du dollar, le Congrès à la fin de l'année s'occupe de la grande lutte contre le « processus de déflation » à l'intérieur. Bien qu'il se discute par pièces séparées et sur des propositions de députés démocrates, le programme « de secours » du Président est un vaste ensemble dont le trait principal est de faire appel sans compter aux ressources possibles d'un trésor vide. En effet, les déficits budgétaires sont de 902 millions de dollars pour 1931 (sur 4 milliards de dollars de dépenses) et de 2.122 millions de dollars pour 1932 (sur 4 1/2 milliards de dollars de dépenses).

Déjà en octobre 1931 s'était constituée sur initiative privée, mais avec un encouragement officiel de la Maison Blanche : la National Credit Corporation, au capital autorisé de 500 millions, qui n'avait appelé

que 100 millions de « cash » destinés à aider, par des crédits, les banques en difficulté. En janvier 1932, la Chambre vote la loi Thomas, approuvée par le Président comme une part de son programme économique, portant création d'une Société de Secours des Déposants dont le capital de 150 millions est versé par le Trésor et qui a pour objet de prêter aux banques fermées des fonds à répartir entre les déposants. A la même époque, est constituée la « Finance Reconstruction Corporation » dont les buts et l'organisation ont été décrits en détail déjà, dans ce bulletin (1).

Au mois de février 1932 commence la grande campagne « anti-hoarding », lancée par le Président Hoover avec force publicité, avis, encouragements, démarches auprès des banques. Il s'agit de résorber la thésaurisation d'or et de billets qui est évaluée à 1.300 millions de dollars. La « Citizens Reconstruction Organisation » est fondée avec cet objet. Le 7 mars 1932, un montant indéfini de certificats du Trésor à un an, de 50, 100 et 500 dollars remboursables avec préavis de 60 jours, sont mis en vente partout pour absorber la thésaurisation. Ils sont offerts également aux banques en dehors de la demande périodique régulière du Trésor au marché.

A la même époque est votée la loi Glass-Steagall qui a été commentée ici-même (2) il y a un an.

A la suite de ce vote, le cours des valeurs mobilières s'élève sur le marché de New-York, mais la hausse fut très éphémère.

Après la loi Glass-Steagall, la Chambre aborde la discussion du projet Goldsbourough (démocrate d'origine comme les deux précédentes). Sans ménagement oratoire, ce projet requiert la Federal Reserve de faire remonter les prix au niveau d'avant la crise. Par la constitution de la F. R. C., il s'agissait surtout de remettre du nouveau papier-monnaie à l'industrie; le Glass-Steagall Bill venait au secours des banques elles-mêmes et devait servir à combattre la thésaurisation; par le projet Goldsbourough, il s'agit de mettre directement le crédit des Federal Reserve à la disposition du commerce.

Ce projet Goldsbourough, qui finalement ne verra pas le jour sous l'administration Hoover, n'était qu'un projet d'inflation parmi beaucoup d'autres. A la même époque, le Sénat rejeta un projet Borah qui proposait une inflation d'un milliard de billets par les banques nationales.

Après les National Credit Corporation, Finance Reconstruction Corporation, Citizen Reconstruction Organisation, Depositors Relief Corporation, nous voyons encore l'Etat intervenir dans l'augmentation de capital de la Federal Land Bank pour 125 millions et dans le système des « Home Loan discount banks » pour 150 millions. Cette dernière création permet aux banques d'épargne, sociétés hypothécaires et de construction d'immeubles d'escompter leurs premières hypo-

thèques d'un montant de 10.000 dollars au plus gagées par une maison de 15.000 dollars.

Par ces méthodes et surtout par le truchement de la R. F. C., le Trésor est en situation de dispenser des ressources considérables tant à l'industrie qu'au commerce, à l'agriculture et aux banques.

Pendant le temps de l'administration Hoover, ce fut une lutte continuelle entre la Maison Blanche qui voulait maintenir une monnaie saine à tout prix et le Congrès qui voulait l'inflation. Bien souvent, la première a dû louvoyer, battre en retraite, transiger. Nous allons assister à la même lutte sous l'administration Roosevelt, mais les passions inflationnistes du nouveau Congrès ont reçu des renforts considérables, tandis que le Président est moralement tenu à faire autre chose que son prédécesseur. Le Congrès reprend les projets qui ont échoué. Quant aux projets votés que nous avons décrits, il les tient pour de timides commencements d'exécution et nous les voyons reparaitre avec des appels au Trésor beaucoup plus considérables. Si la position du Président Hoover était peu enviable, la carrière du Président Roosevelt commence par une crise bancaire aiguë. Son énergique décision de suspendre provisoirement tous les paiements, puis la fermeture d'un grand nombre de banques qui se trouvaient en faillite virtuelle (dont les dépôts ont été évalués à 4 milliards) devaient normalement opérer une déflation importante et nécessaire d'assainissement renforcée par la compression des dépenses budgétaires. Ce pouvait être le chemin du salut sur lequel on avait toujours différé de s'engager. Mais, dans le même temps, le Congrès accordait toujours plus de faveur aux projets d'inflation les plus invraisemblables. Le Président, qui voulait sauver le dollar, ne pouvait plus tenir bon sans entrer dans un conflit aigu avec le Congrès; il convoqua tour à tour les auteurs de ces projets et s'efforça de leur démontrer que s'ils s'entêtaient, la législation qui allait sortir de leurs débats créerait une véritable panique dans tous les Etats-Unis. Les discussions des principaux leaders avec la Maison Blanche aboutirent à la suspension du « gold standard » et donnèrent naissance, fin avril 1933, à la loi de secours agricole et hypothécaire avec l'amendement monétaire qui donne des pouvoirs très étendus au Président sur l'agriculture et la finance. En effet, il peut établir une taxe sur les céréales, le coton, le tabac, le riz et d'autres matières premières, au moyen de laquelle il pourra indemniser les producteurs de ces marchandises qui réduiront leur production. Il peut laisser les producteurs de coton spéculer à la hausse en leur donnant des options libres sur le coton du Gouvernement, en compensation de réductions de leurs ensemencements. Il peut émettre pour 2 milliards de bons de la Federal Land Bank pour financer la conversion à 4 1/2 p. c. des prêts hypothécaires agricoles. Il peut obliger la Federal Reserve à absorber pour 3 milliards d'obligations des Etats-Unis. Il peut émettre pour 3 milliards de papier-monnaie en billets d'Etat. Il peut réduire de 50 p. c. le poids d'or du dollar. Il peut

(1) Cfr. *Bulletins* du 10 mai et du 10 novembre 1932.

(2) Cfr. *Bulletin* du 10 mai 1932, p. 410.

ordonner la libre frappe de l'argent pour un montant illimité à un cours fixe par rapport à l'or. Il peut accepter le paiement de la prochaine annuité des dettes de guerre en argent au cours de 50 cents l'once à concurrence de 200 millions de dollars, ce qui équivaut à une réduction de 30 p. c.

Une telle législation a stupéfié aux Etats-Unis et en Europe tous ceux qui sont un peu au courant de cette matière, mais il ne manque pas d'observateurs pour y voir une victoire relative de la Maison Blanche, car si le Président peut faire tout cela, il n'y est nullement obligé et il peut s'y soustraire sans entrer en conflit avec le Congrès.

Quoi qu'il en soit, du point de vue du droit administratif, c'est un véritable bouleversement en matière monétaire de tous les principes et institutions des Etats-Unis. Par la suite, le Congrès n'a plus été disposé à accepter la même procédure en ce qui concerne l'industrie ou les tarifs douaniers, pour ne pas parler des dettes. Est-ce parce qu'il s'est ressaisi et désire conserver le reste de son autorité, est-ce parce qu'il n'a pas été satisfait de l'usage modéré que le Président a fait, jusqu'à présent, de ses pouvoirs dictatoriaux ?

De toute cette revue des mesures législatives d'inflation aux Etats-Unis, il est aisé de conclure qu'il n'y a pas de possibilité de faire une inflation contrôlée, c'est-à-dire de susciter une hausse artificielle des prix avec une monnaie saine.

Sous l'administration Hoover, chaque mesure inflationniste s'est heurtée, ou aux banques qui ont augmenté d'autant leur liquidité, ou au public, qui a renforcé d'autant sa thésaurisation. Ces mesures ont certainement créé une sorte d'anti-déflation en retardant la liquidation des banques qui étaient en faillite virtuelle, mais comme elles n'amélioreraient aucunement la situation économique, les créanciers qui arrivaient à récupérer leurs créances devenaient aussitôt des « thésauriseurs » convaincus. Mais dans une certaine mesure la situation s'est assainie et un mouvement

d'amélioration se dessinait discrètement dès avant la suspension de l'étalon d'or.

A la suite de la suspension du « gold standard », si l'administration, le Trésor et les Federal Reserve avaient donné satisfaction au Congrès en appliquant le programme prévu dans l'amendement d'inflation, ils auraient organisé une véritable fuite devant la monnaie. Les Etats-Unis, heureusement, comptent des économistes de tout premier ordre, qui ne sont pas disposés à oublier les vrais principes et à croire qu'on crée de la richesse en diminuant la teneur-or ou la solidité de sa monnaie; c'est même chez eux que les « clercs » sont le plus opposés à ces aventures. Ce sont des Américains qui, aujourd'hui, démontrent le mieux la véritable situation du monde « en crise », ses antécédents, son cours et ses remèdes. L'expérience des deux derniers mois, qui est la première étape de la fuite devant la monnaie, peut encore convaincre beaucoup de monde. Si par les forces économiques saines, toujours puissantes aux Etats-Unis, excitées d'ailleurs par la spéculation, que suscitent les craintes d'inflation, la conjoncture économique se redressait, ces tendances salutaires se trouveraient renforcées. Jusqu'ores, en effet, il n'a pas été fait usage des pouvoirs anormaux accordés au Président en matière monétaire. En sera-t-il encore ainsi demain ? Nul ne le sait. En tous cas, les mesures prises déjà et tendant à restreindre la production du coton et des céréales visent directement l'une des sources du mal. Un premier effort a été fait pour équilibrer le budget. L'espoir d'un retour à des finances et une économie normales ne doit donc pas être abandonné. Enfin il y a des raisons de croire que la Conférence économique mondiale condamnera toutes les hérésies monétaires dans lesquelles le monde, troublé par la crise, se débat aujourd'hui et reconnaîtra le principe essentiel de toute politique économique saine, à savoir que le pouvoir d'achat ne se trouve que dans les produits et services eux-mêmes et ne s'amplifie que pour autant que s'amplifient leurs échanges tout au long du processus de production.

ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

Il faudra attendre de nombreux mois sans doute avant de pouvoir examiner d'une façon critique les événements d'ordre bancaire et monétaire qui se sont déroulés depuis le début de l'année aux Etats-Unis. La décision prise le 19 avril par le Président Roosevelt de suspendre l'étalon-or a surpris le monde entier.

Du point de vue monétaire, la suspension de l'étalon-or n'était pas imposée par les éléments connus; en effet, depuis 1915, la balance des paiements des Etats-Unis est largement créditrice et même, compte tenu de la suspension des dettes de guerre, le service des multiples emprunts contractés en dollars par les pays d'Europe pour des besoins commerciaux, s'exécute avec une suffisante ponctualité pour que soient contrebalancés, et au delà, les éléments passifs de la balance des comptes américaine. D'autre part, les Banques de Réserve Fédérale accusaient une situation leur permettant d'assurer avec aisance le libre jeu de l'étalon-or, quelque importants qu'aient pu être à certains moments les retraits de métal précieux.

On ne peut à présent mesurer toutes les conséquences de cette grave mesure. On peut seulement dire qu'elles sont énormes et pas seulement d'ordre économique mais aussi politique et moral.

Dans le cadre de ce bulletin, nous nous tenons toujours strictement aux considérations d'ordre économique. Sans enfreindre cette règle, nous devons cependant constater que dans les conditions où elle a éclaté, la crise du dollar est bien plus un problème politique qu'un problème monétaire. Nous verrons tantôt que c'est sous la pression des débiteurs — surtout des agriculteurs — qui espèrent un rajustement en leur faveur des charges fixes, que l'on a sacrifié la monnaie. Techniquement, le dollar pouvait être défendu très longtemps encore, si même il avait besoin d'être défendu. Une dévalorisation du dollar comporte des risques sérieux. Elle implique de la part des créanciers, et notamment des déposants dans les banques et des porteurs d'obligations, un sacrifice qui ne se justifiera que si les débiteurs peuvent par ce moyen être sauvés. Si le programme échoue, on peut prévoir que les Etats-Unis souffriront d'une grave crise morale qui se répercutera inmanquablement sur leur structure sociale et politique.

Au reste, si l'on a accueilli avec étonnement en Europe la suspension de la convertibilité du dollar, on peut dire que le choc a été très vivement ressenti dans le pays même. Un des principaux hebdomadaires financiers américains, le *Commercial and Financial Chronicle*, n'a pas caché les craintes que lui inspire

l'action de la Trésorerie américaine. Il disait: « Cet acte est le sacrifice délibéré, fait d'un cœur léger, de tous les efforts qui ont été accomplis depuis cinquante années dans le domaine monétaire pour établir le prestige et le standing des Etats-Unis. Tout Américain qui a eu l'occasion de voyager à l'étranger sait la situation prépondérante qu'occupait le dollar parmi les monnaies mondiales et avec quel empressement le dollar américain a été accepté à l'époque où tant de monnaies étaient considérées avec méfiance. Comment considérera-t-on le dollar à présent? On ne nous a plus laissé de doute sur le dessein de l'Administration de ne plus soutenir la valeur internationale du dollar. Le but est de déprécier le dollar à l'intérieur et de le laisser fluctuer à l'extérieur. Dans tous les milieux de Washington, on en est convaincu. Même si l'on suppose que par des manipulations la valeur ancienne pourrait être rendue au dollar, pourra-t-il jamais encore, après les récents événements, recouvrer la confiance du monde comme auparavant? »

Nous ne referons pas un historique détaillé des événements qui se sont déroulés au cours de ces derniers mois. Dans un récent bulletin (1), nous avons consigné jour par jour les principaux incidents qui ont marqué l'évolution du marché monétaire et financier américain en février et en mars. Il nous faudra cependant reprendre certains événements d'un peu plus haut pour permettre de comprendre l'opportunité de certaines mesures, la nécessité de certaines interventions et aussi pour être à même de formuler certaines conclusions.

LA CRISE BANCAIRE.

Deux jours après avoir été investi de ses fonctions de président des Etats-Unis, M. Roosevelt s'est trouvé devant l'obligation de faire une proclamation d'une extrême importance. Entre autres mesures, il décrétait, pour l'ensemble du pays, une vacance bancaire du 6 au 9 mars, vacance qui fut d'ailleurs prolongée jusqu'au 12.

La situation était alors une des plus graves, sinon la plus grave, que les Etats-Unis aient connues au cours de leur histoire économique. Elle faisait apparaître, dans toute sa sévérité, les défauts de la structure bancaire américaine, défauts que l'on avait bien signalés parfois, mais que l'on n'avait guère tenté de corriger.

Dès la fin de la période de prospérité, aussitôt que s'accrut la baisse des prix, les faillites de banques s'accumulèrent. Ce furent d'abord de petites banques

(1) Cfr. *Bulletin* du 10 avril 1933, p. 238.

locales, souvent assez mal administrées, ayant à la fois le caractère de banques commerciales et de caisses d'épargne et qui finançaient avec leurs dépôts des opérations de crédit à long et à moyen terme. C'étaient aussi d'autres banques, plus importantes, qui, sous forme de crédits à court terme, renouvelés et gagés par des actifs immobilisés et souvent même surévalués, faisaient du crédit à long terme. La baisse des prix fit déprécier leurs gages, particulièrement dans les régions agricoles et les mit dans une situation à peu près sans issue.

Les effets premiers de cette augmentation des faillites bancaires ont été une recherche de liquidité plus grande à la fois de la part des banques et de leur clientèle.

Les banques cherchaient à éviter les « runs », tandis que leurs clients, poussés par un sentiment de méfiance, cherchaient à retirer leurs dépôts et à thésauriser. Pour assurer leur liquidité, les banques ont voulu se faire rembourser les avances qu'elles avaient consenties au public, ce qui a évidemment aggravé la tension.

L'intensité de la crise s'illustre par les chiffres suivants du nombre des faillites bancaires aux Etats-Unis au cours des trois dernières années :

1929	642
1930	1158
1931	2298

C'est cette situation, devenue extrêmement inquiétante, qui avait incité le Président Hoover à créer la Reconstruction Finance Corporation en 1932. L'aide que cette institution apporta aux banques améliora temporairement la situation et l'on constata même une diminution des retraits de capitaux étrangers qui avaient pesé quelque peu sur le marché américain.

Le stock monétaire d'or qui, de l'automne 1931 à juin 1932, avait diminué d'environ 1 milliard de dollars, remonta de 3.919 millions de dollars en juin 1932 à 4.513 millions de dollars en décembre de la même année.

Mais au début de l'année 1933, une recrudescence de faillites, particulièrement violente dans l'Etat de Michigan, fit s'évanouir les espoirs que l'on formulait au sujet d'un redressement de la situation. Le gouvernement du Michigan se trouva dans l'obligation de décréter une « vacance bancaire » de huit jours et, après un essai de réouverture des banques, de rétablir le moratoire le 14 février.

Cette mesure impliquait la fermeture de 550 banques et « trust companies » et l'immobilisation d'un total de dépôts représentant 1.510.385.767 dollars. Les déposants étaient autorisés à retirer au maximum 5 p. c. des sommes qui leur étaient dues.

Les banques du Maryland furent bientôt atteintes par la contagion et dans cet Etat aussi il fallut recourir à ce remède extrême. L'opinion publique américaine s'inquiéta, ce qui, naturellement, hâta les retraits et mit les banques dans de nouvelles difficultés.

Les Banques de Réserve Fédérale durent prendre des mesures de soutien en faveur des organismes bancaires. Elles se montrèrent notamment très libérales dans leurs achats d'acceptations; c'est ainsi qu'entre le 14 et le 21 février, les acceptations se trouvant dans le portefeuille des douze banques de réserve passèrent de 30.784.000 dollars à 174.076.000 dollars, soit une augmentation de 143.292.000 dollars.

Mais ces mesures furent insuffisantes et les moratoires bancaires se généralisèrent. Après le Michigan et le Maryland, ce furent le Tennessee, le Kentucky, l'Alabama et d'autres encore qui furent frappés. Le 1^{er} mars, douze Etats étaient sous ce régime. Le 3 mars, il y en avait vingt-neuf. Pendant que le crédit privé s'effondrait ainsi progressivement sur tout le territoire de l'Union, les Banques de Réserve Fédérale faisaient un effort désespéré pour empêcher la paralysie totale du système. Pendant le mois de février, la circulation était passée de 2.729.971.000 dollars à 3.579.522.000 dollars par suite d'achat en masse d'acceptations et de titres appartenant à des banques affiliées.

Malheureusement un certain drainage d'or se produisit dès fin janvier et s'élargit en février. La diminution, qui avait été de 8 millions de dollars entre le 1^{er} et le 8 février, passa, du 8 au 15, à 47 millions de dollars, à 81 millions du 15 au 21 et, du 21 février au 1^{er} mars, à 226 millions. La plus grande partie de cet or était destinée à l'exportation, la Suisse, l'Angleterre et la Hollande en étant les principaux destinataires.

Pour essayer d'endiguer ce mouvement, une hausse générale des taux d'escompte fut décidée. Les douze Banques de Réserve Fédérale élevèrent le taux d'escompte, de 2 1/2 p. c. à 3 1/2 p. c. D'autre part, le taux d'achat des acceptations fut élevé de 1/2 p. c. l'an à 3 1/4 p. c. Mais l'ensemble du système bancaire était déjà paralysé et le Président Roosevelt dut déclarer un moratoire bancaire général qui fut maintenu jusqu'au 12 mars.

Après cette date, on permit la réouverture des banques les plus importantes d'abord, puis de celles dont la solidité ne laissait pas de doute. Graduellement, l'autorisation de rouvrir leurs guichets fut accordée aux établissements de crédit en état de reprendre leurs opérations dans des conditions normales. Peut-être cependant a-t-on été parfois trop tolérant et d'aucuns estiment qu'il eût fallu profiter de ces circonstances exceptionnelles pour assainir de façon plus rigoureuse l'organisation bancaire américaine.

LA SUSPENSION DE L'ÉTALON-OR.

Après avoir, le 5 avril, promulgué une ordonnance mettant l'embargo sur l'or et interdisant toute thésaurisation du précieux métal, le Président Roosevelt a, le 19 avril, rompu pratiquement les amarres qui retenaient encore le dollar à l'or et, le 26 mai, décrété la suspension officielle du Gold Standard Act de 1900. Le Président agissait ainsi en fonction du pouvoir extraordinaire que lui avaient conféré certains articles

additionnels à un projet de loi connu sous le nom de *Farm Relief Bill* et dont les dispositions premières étaient d'apporter une aide nécessaire à l'agriculture.

Ces dispositions additionnelles mettent le gouvernement en état d'appliquer une politique directe d'intervention en matière de fixation des prix. Les articles autorisent en effet le Président à agir sur les Banques de Réserve Fédérale pour les amener à acheter jusqu'à trois milliards de dollars d'obligations de l'Etat, en plus de ce qu'elles détiennent actuellement. Si, pour une raison quelconque, cette première mesure est inopérante ou inapplicable, le Président peut s'autoriser du précédent de 1862 et créer jusqu'à 3 milliards de dollars de billets.

D'autre part, le Président est autorisé « à fixer par proclamation le poids d'or du dollar, en grains à 9/10^{es} de fin, au montant qu'il jugera nécessaire, après enquête, afin de protéger le commerce extérieur des Etats-Unis contre l'effet adverse des monnaies dépréciées, ou, dans le cas où le gouvernement des Etats-Unis conclurait avec un autre ou avec d'autres gouvernements un arrangement aux termes duquel une concordance serait établie entre la valeur des monnaies-or et des autres monnaies émises par le gouvernement des Etats-Unis et celle des monnaies émises par tel ou tel gouvernement, le Président peut fixer le poids du dollar-or conformément à la concordance ainsi arrêtée. Le dollar-or dont le poids aura été fixé sera l'étalon de valeur et toutes les formes de monnaies émises ou frappées par les Etats-Unis seront maintenues à la parité de cet étalon, le devoir du secrétaire du Trésor étant de maintenir cette parité. Mais dans aucun cas, le poids du dollar-or ne devra être fixé de façon à réduire son poids actuel de plus de 50 p. c. »

Outre ce droit à une dévalorisation du dollar, le Président peut encore recourir à l'argent-métal, c'est-à-dire « qu'il est autorisé à accepter de l'argent en quantités ne devant pas excéder au total la valeur de 100 millions de dollars en monnaie des Etats-Unis, en paiement de tout ou partie de toute somme due, à titre de capital ou d'intérêt, par un ou des gouvernements étrangers au gouvernement des Etats-Unis. Cet argent devra être accepté à un prix ne dépassant pas 50 cents l'once. »

Quand le *Farm Relief Bill* fut voté, on ne savait pas si le Président entendait se servir en partie seulement des pouvoirs qu'on lui donnait ou tout à fait. Certains, se basant sur son premier mois d'exercice et en particulier en tenant compte des mesures énergiques prises pour équilibrer le budget, croyaient que M. Roosevelt avait plus cherché à retirer des armes au Congrès qu'à s'en procurer de nouvelles pour lui-même.

Bientôt cependant, on se rendit compte que le Président était décidé à utiliser les délégations qu'il s'était fait accorder par le Congrès si les circonstances l'exigeaient et dès lors une nouvelle question se posait : de quelle efficacité pourrait être la politique qu'il entendait mettre en pratique ?

Ici, à nouveau, il y avait une grande divergence

d'opinions, les inflationnistes prétendant que l'agriculture et les affaires allaient enfin être débarrassées du fardeau des dettes impayables et les antiinflationnistes essayant de se rassurer avec l'espoir que les opérations sur le marché libre par les Banques de Réserve Fédérale, bien qu'elles dussent être beaucoup plus importantes que l'année précédente, ne seraient guère plus efficaces à présent qu'alors.

Jusqu'aujourd'hui, en tout cas, le Président Roosevelt ne paraît pas poursuivre une politique véritable d'inflation. Les achats de fonds d'Etat auxquels il a fait procéder ne sont pas très importants et les moyens de paiement qu'il a ainsi fait pénétrer dans l'économie américaine ont été aisément absorbés.

LA CLAUSE-OR DANS LES EMPRUNTS AMÉRICAINS.

Parmi toutes les questions que soulève la dévaluation du dollar, l'une des plus controversées est celle de la garantie-or d'un très grand nombre d'emprunts américains.

Il était, en effet, de pratique courante aux Etats-Unis, à la suite des troubles monétaires du temps de la guerre de Sécession, d'insérer une clause explicite de remboursement en monnaie-or, d'un titre et d'un poids définis, dans presque tous les grands emprunts lancés dans le public. Tel est le cas de la plupart des emprunts hypothécaires et des obligations de chemins de fer. D'après des calculs, d'ailleurs approximatifs, le montant total des emprunts pour lesquels le dollar avait été défini par son poids d'or fin dépasserait 150 milliards de dollars et représenterait ainsi la moitié de l'endettement intérieur américain.

La clause-or vient d'être suspendue de façon formelle par le Congrès. Nous avons examiné (1) comment il faut apprécier cette décision. En ce qui concerne les emprunts intérieurs relevant de la législation et de la juridiction des Etats-Unis, l'attitude du gouvernement américain s'explique du reste, car si la clause-or avait été respectée, le but essentiel de l'abandon de l'étalon-or, qui est, comme nous l'avons dit plus haut, d'alléger le fardeau des dettes intérieures, n'eût pas été atteint.

CONDITIONS GÉNÉRALES DES AFFAIRES.

Les événements monétaires et politiques ont naturellement occupé le premier plan des préoccupations de tout le monde et l'on n'a pas paru attacher l'importance qu'on leur aurait généralement accordée aux indices de reprise qui viennent de se manifester dans presque toute les branches de la production.

L'indice général des affaires, établi par *The Annalist*, qui, en mars, était tombé à 52,8, s'est relevé en avril pour atteindre 56,7 p. c.

A peu près toutes les branches de la production ont enregistré des hausses, mais c'est particulièrement l'industrie automobile qui marque le progrès le plus sensible. La production de mars, il est vrai, avait été extrêmement réduite. Pour avril, elle augmenta de 30 p. c. et atteignit environ 150.000 véhicules, chiffre à

(1) Cfr. « La clause-or aux Etats-Unis », *Bulletin* du 10 juin 1933.

peu près identique à celui de la production du mois correspondant de l'année précédente. Concurrément, les ventes d'autos se sont intensifiées et les stocks ont diminué assez sensiblement.

L'industrie de l'acier a été heureusement influencée par cette amélioration et travaillait à 41 p. c. de sa capacité de production au début de juin alors qu'à fin mars, elle n'utilisait que 14 p. c. de son outillage.

Un autre élément favorable est l'augmentation sensible du nombre de wagons chargés, augmentation due en ordre principal, croit-on, au fait que le prix des produits agricoles s'est élevé suffisamment pour inciter les fermiers à envoyer leur production sur les marchés plutôt que de les laisser pourrir sur place comme ils s'étaient décidés à le faire.

Il n'y a pas lieu évidemment de tirer de ces indications des conclusions trop précises et il ne faut pas négliger non plus l'influence saisonnière qui, au printemps, se fait toujours sentir. Néanmoins, on interprète généralement ces signes de reprise avec satisfaction, car ils se présentent au moment où le Président Roosevelt dépose au Congrès un projet de loi intitulé *Industrial recovery bill* et ayant pour objet de promouvoir les affaires en mettant à la fois en application un plan d'organisation fédérale appelé à redresser la situation économique et un programme de travaux publics alimenté par un fonds de trois milliards de dollars. Sans sous-estimer l'utilité de l'exécution d'un tel programme, il faut cependant dire que ce ne sont là que des mesures intérieures, de simples palliatifs, et que c'est seulement par une action internationale que l'on pourra atteindre à des résultats positifs.

M. Roosevelt s'en est-il rendu compte? On peut le croire, car il paraît animé de la volonté d'associer les Etats-Unis aux autres puissances par une large coopération dans tous les domaines. Son désir de voir abaisser les tarifs douaniers, d'en revenir à une politique plus libérale pour les échanges, s'est traduit par la suggestion qu'il a faite d'une trêve douanière jusqu'à la fin de la Conférence économique mondiale. Cette idée est intéressante. Elle n'a, toutefois, de chances de pouvoir être réalisée que si l'on prend les précautions voulues pour réaliser préalablement la stabilité sans laquelle il est vain de vouloir assainir la situation économique mondiale.

LES CHEMINS DE FER.

Parmi les projets d'assainissement et de redressement économique envisagés par le Président Roosevelt, il y a lieu de citer aussi le bill de réorganisation des chemins de fer qui vient d'être élaboré par l'administration.

Nous avons eu l'occasion déjà de montrer à quelle grave crise sont en proie les chemins de fer américains, crise qui n'est pas due seulement à l'extrême réduction des transactions commerciales, mais qui résulte surtout des concurrences qui de toutes parts se multiplient.

L'innovation essentielle du bill, qui est actuellement

soumis à l'examen d'une des commissions de la Chambre, est de donner à un homme que l'on nommera « le coordinateur des transports », de très grands pouvoirs et qui lui permettront de prendre des mesures importantes sans attendre des ratifications trop souvent bien lentes à venir.

Le coordinateur sera nommé par le Président des Etats-Unis, sur avis du Sénat. Ses décisions seront maintenues en application, même lorsque la loi sera venue à expiration, et ce n'est que par voie législative ou à l'intervention de l'« Interstate Commerce Commission » qu'elles pourront être suspendues.

La disposition première de cette loi sera de répartir le réseau des chemins de fer en trois groupes — Sud, Est et Ouest — le coordinateur pouvant toutefois modifier cette répartition lorsqu'il le juge nécessaire.

Le coordinateur sera aidé par des commissions régionales, formées dans chaque groupe. Elles comprendront cinq membres au maximum, désignés par les conseils d'administration des réseaux.

Ce que le bill veut réaliser, c'est l'utilisation commune des installations — gares, voies de manœuvres, etc. — partout où cela est possible, afin d'éviter les doubles emplois dans les services que l'on constate aujourd'hui. On veut ensuite contrôler les services accessoires, tels que les participations dans l'exploitation des lignes aériennes, dans les services de transports automobiles et d'autres exploitations annexes, afin d'éviter qu'elles ne s'exercent au détriment des résultats financiers de l'exploitation proprement dite des réseaux. On veut éviter aussi les dépenses inutiles et les concurrences injustifiées de tarifs entre réseaux et provoquer les remaniements nécessaires dans le capital des sociétés de chemins de fer. On compte enfin étudier d'une façon rationnelle et complète les moyens propres à améliorer les conditions des transports sous toutes leurs formes.

Sans doute les compagnies comprendront-elles l'utilité de ces mesures et se prêteront-elles à exécuter le programme qui leur sera présenté. En tous cas, dans l'hypothèse où les compagnies ne prendraient pas en considération les suggestions qui leur seraient faites, le coordinateur a le pouvoir d'exiger leur mise en vigueur au nom de l'intérêt général.

Les mesures que le coordinateur compterait prendre et qui seraient de nature à apporter des changements dans la situation des ouvriers et employés de chemins de fer, devront toujours être soumises, préalablement à leur mise en application, aux organismes qui représentent les intérêts des employés. Ces organismes ne seront toutefois pas représentés au sein des commissions régionales.

Si certains intérêts privés ou collectifs s'estimaient lésés par une décision du coordinateur, ils auraient un recours près de l'*Interstate Commerce Commission*, constituée en une sorte de tribunal d'appel qui pourra reviser ou suspendre cette décision si elle lui paraît contraire à l'intérêt général ou causer un « tort irréparable ».

Ce que l'on considère comme une des conséquences

les plus importantes de l'application de la loi, c'est que les sociétés mises sous le contrôle de coordination cesseront d'être sous le coup de la loi antitrust, au moins aussi longtemps que les décisions du coordinateur resteront en vigueur.

Des sanctions sont prévues au cas où les sociétés commettraient une infraction aux décisions du coordinateur ou de la commission régionale : elles vont de 1.000 dollars à 20.000 dollars par jour de retard.

Enfin, l'avant-dernier article du projet stipule que l'*Interstate Commerce Commission* ne pourra approuver l'octroi d'aucun prêt de la Reconstruction Finance Corporation aux réseaux et ne pourra pas davantage autoriser l'émission d'un emprunt ou la conclusion d'un acte impliquant un nouvel endettement s'il n'est prouvé qu'il y a quelque perspective raisonnable de croire que le réseau pourra, sans réorganisation, survivre à la dépression économique et faire face par la

suite à des besoins de capitaux. Cette dernière disposition vise évidemment à restreindre les prêts de la Reconstruction Finance Corporation qui avaient pris une trop grande extension.

La durée de cette loi serait fixée à un an, sauf prorogation par le Président. Néanmoins, les décisions prises par le coordinateur et par les commissions régionales garderont leur plein effet une fois la loi venue à expiration, aussi longtemps qu'elles n'auront pas été suspendues par l'*Interstate Commerce Commission* ou par voie législative. Dans la pensée de M. Roosevelt, ce délai d'un an doit être mis à profit pour jeter les bases d'une politique permanente de transports à appliquer à partir de 1934.

Ajoutons que le projet est combattu à la Commission de la Chambre par le représentant des cheminots qui réclament la nationalisation des chemins de fer et leur exploitation directe par l'Etat.

CHRONIQUE

La semaine de 40 heures. — D'une enquête faite en Hollande, dans des conditions sérieuses d'objectivité, il résulte que l'adoption de la semaine de 40 heures dans des industries ayant répondu au questionnaire et employant en tout 239.167 ouvriers, permettrait d'engager au maximum 12.676 chômeurs. Mais pour diverses raisons, ce maximum ne serait probablement pas atteint en pratique.

Beaucoup d'industries n'ont pas répondu. Leurs réponses auraient pu modifier les chiffres. Néanmoins, les données ci-dessus méritent de retenir l'attention.

Un autre moyen de diminuer sinon le chômage tout au moins les dépenses qu'il représente pour les administrations publiques, serait de fournir une partie des indemnités sous forme de vivres et d'autres prestations en nature. Cet aspect du problème a été également examiné récemment par une commission gouvernementale en Hollande : ses conclusions sont défavorables aux prestations en nature. L'argument principal est qu'aux troubles qui résultent du chômage actuel, pareille politique ajouterait la ruine d'une partie importante des classes moyennes. L'économie à réaliser paraît certaine en ce sens qu'une organisation d'ensemble achèterait à meilleur prix. Mais il faut considérer aussi les frais d'administration qui sont considérables. En résumé, la Commission ne juge possible qu'un système qui consisterait à remettre une partie des indemnités en bons. Ceux-ci pourraient être échangés contre marchandises chez les détaillants, qui accepteraient d'être payés avec un rabais.

Le marché et la culture du froment aux Etats-Unis.

— Par l'effet de la dévaluation du dollar et aussi à la suite d'une diminution de l'emblavement et d'appréciations défavorables sur les perspectives de la récolte, les prix du blé américain au cours du mois d'avril ont monté d'environ 20 cents. Mais cette hausse n'a pas été suivie par le marché mondial. C'est ainsi que le blé argentin n'a monté que de 5 cents à Liverpool; de même l'Australie et le Canada ont continué à coter des prix sensiblement inférieurs aux prix américains et cette différence dépasse l'agio sur le dollar. Si ces conditions se maintiennent, les Etats-Unis ne pourront pas exporter : les manipulations monétaires peuvent avoir un effet sur les prix intérieurs; elles ne peuvent dominer le marché mondial. C'est l'Argentine, l'Australie et le Canada qui fourniront, en majeure partie, le froment dont le monde a besoin et il paraît probable que le solde que l'Amérique aura en 1934 à conserver et à reporter sur l'exercice suivant dépassera 360 millions de bushels.

C'est là une éventualité très défavorable.

Comment y remédier ?

Une conférence, limitée, a eu lieu récemment à Genève entre les délégués des Etats-Unis, de l'Argentine, de l'Australie et du Canada, lesquels ensemble représentent les 5/6^{es} de l'exportation mondiale de froment, Russie non comprise. Les échanges de vues continuent à Londres en marge de la Conférence Economique Internationale. Le but de ces délibérations paraît être de réduire les emblavements de façon à diminuer l'excès de production dans le monde. Cet excès est, en effet, certain et il a été considérablement augmenté par les mesures de protection prises dans un grand nombre de pays, soit directement sous forme de tarifs douaniers, soit indirectement par le contingentement ou par l'obligation d'incorporer du blé indigène à un pourcentage déterminé dans le pain.

Le résultat de toutes ces mesures est d'encourager artificiellement une culture qui, en raison des conditions techniques de production dans les pays d'outremer, devrait être non pas augmentée mais diminuée dans les pays européens.

Ces mesures de protection aggravent la crise car, au lieu de pousser le cultivateur européen à diminuer la production des céréales, elles tendent, en effet, toutes à lui assurer un bénéfice ou en tous cas à lui éviter une perte; dès lors, il se porte naturellement vers une culture ainsi favorisée. En Hollande, par exemple, la production de froment a augmenté de 60 p. c. D'une façon générale, en 1930-1932, en pleine crise, les terres emblavées en céréales en Europe ont augmenté de 9 p. c. comparativement à la période 1927-1929. Doit-on s'en étonner si l'on considère qu'en Allemagne, les droits d'entrée correspondent à doll. 1,62 par bushel, en Italie à doll. 1,07 par bushel et en France à doll. 0,86 par bushel ?

Les Etats-Unis et le Canada avaient poussé à leur tour à l'augmentation de la production par une autre voie : les subsides du Farm Board et les Wheat Pools. La conséquence de tout cet interventionnisme a été la désorganisation complète d'un marché mondial dont le fonctionnement, avant la guerre avait atteint presque la perfection du marché international de l'argent.

Après avoir ainsi poussé, sans le vouloir, à augmenter encore une production déjà trop forte, les Etats-Unis, en dehors des négociations dont ci-dessus question, adoptent maintenant une autre formule d'intervention. Le Président Roosevelt vient de décider de lever une taxe de 30 cents par bushel de froment, ce qui donnera 150.000.000 de dollars. Cette somme sera répar-

tie entre les cultivateurs qui consentiront à réduire de 20 p. c. environ leurs emblavements. On espère par là diminuer la production, alors qu'il serait si simple de laisser les bas prix faire leur œuvre. A la longue, ces prix font naturellement et efficacement ce que veut obtenir la nouvelle loi américaine, c'est-à-dire réduire la production.

Au contraire, le nouveau système sera très compliqué à appliquer. On veut, en effet, dit-on, prendre comme base des subsides, la production moyenne de chaque cultivateur pendant les trois dernières années et les prix moyens, qui ont été en vigueur entre 1909 et 1914: les subsides assureraient aux cultivateurs se ralliant à la réduction, un rendement correspondant à ce que leur auraient donné les prix d'il y a vingt ans.

Il est à peine besoin de souligner à quels abus et à quel arbitraire donneront lieu pareils calculs et combien ils peuvent réserver de mécomptes!

Placements américains et anglais à l'étranger. — Au moment où se discute la stabilisation de la livre et du dollar, il n'est pas sans intérêt de se rendre compte de l'importance des avoirs anglais et américains à l'égard de l'étranger.

En tant qu'il s'agit d'obligations, ces avoirs sont directement affectés par la baisse subie par la livre et par le dollar et leur valeur réelle dépendra du taux de stabilisation de ces monnaies.

L'incidence est moins directe et moins certaine lorsqu'il s'agit non pas d'obligations mais de capitaux placés dans des entreprises à l'étranger. Mais ce genre de placement est proportionnellement très inférieur aux obligations.

Pour l'Angleterre, le total de ses avoirs à l'étranger, d'après les calculs de Sir Robert Kindersley donnent un montant d'environ 3.700.000.000 livres sterling dont trois cinquièmes placés dans les dominions et colonies et deux cinquièmes à l'étranger.

On sait que la plupart des dominions et colonies ont un système indépendant de celui de la livre quoiqu'il en subit directement l'action.

L'économiste estime que la valeur actuelle de ces placements d'après leur rendement est de 2 milliards 250.000.000 de livres sterling.

De leur côté, les avoirs américains à l'étranger en placements à long terme sont évalués par le Département du Commerce, dans son rapport de 1932, à 15 milliards 250.000.000 de dollars, soit 3.050.400.000 livres sterling au pair, excluant les dettes de guerre dont le total est évalué à 11.800.000.000 de dollars.

Les investissements étrangers en Amérique sont estimés à 2.250.000.000 de dollars.

On voit par ces chiffres quel intérêt immense représente pour l'économie américaine et anglaise, la stabilisation du dollar et de la livre à un taux raisonnable.

On voit aussi que la réalisation des avoirs étrangers en valeurs américaines est susceptible de troubler profondément l'économie des Etats-Unis. Ici encore la situation monétaire n'est pas sans redevance car il va de soi que l'étranger hésite à conserver un titre d'obli-

gation libellé dans une monnaie qui a cessé d'être stable.

Enfin, il est intéressant de signaler que les dépôts à court terme des étrangers aux Etats-Unis ont diminué :

en 1931 de 709.000.000 de dollars
en 1932 de 371.000.000 de dollars

soit au total : 1.080.000.000 de dollars de fonds étrangers retirés des Etats-Unis.

Ces chiffres ne comprennent pas l'or qui se trouvait sous dossier aux Etats-Unis pour compte des banques centrales étrangères.

Les fluctuations du nombre-indice dans le Grand-Duché de Luxembourg. — Dans une étude publiée sous ce titre par l'*Echo de l'Industrie* du 17 juin 1933, nous relevons les quelques indications suivantes :

« Le nombre-indice du coût de la vie dans le Grand-Duché de Luxembourg établi par l'*Office de statistique* a été calculé pour le 1^{er} juin 1933 à 671. C'est en janvier 1930 que le nombre-indice a atteint son maximum, lorsque l'index des prix de détail était de 912.

En Belgique, l'index des prix de détail avait atteint son maximum en novembre-décembre 1929, avec 897.

Depuis la hausse de fin 1929-début 1930, le point le plus bas enregistré au Grand-Duché était de 665 en juin 1932. Depuis cette date, le nombre-indice a successivement passé par 699 en novembre de l'année passée pour revenir à 671 le 1^{er} juin de l'année en cours.

Depuis janvier 1930, le nombre-indice au Grand-Duché est tombé de 26,42 p. c.

La différence entre les indices des divers objets composant l'index général s'établit, pour le 1^{er} janvier 1930 (indice général 912) et le 1^{er} juin 1933 (indice général 671), dans l'ordre de leur importance, de la façon suivante :

OBJETS	1 ^{er} janvier 1930	1 ^{er} juin 1933	Différence en %
Oeufs	915	409	— 55,30
Saindoux	848	381	— 55,07
Lard	960	456	— 52,50
Beurre	1071	566	— 47,15
Légumes	980	575	— 41,32
Pain	763	477	— 37,48
Viande	835	533	— 36,16
Lait	860	568	— 33,95
Savon	866	580	— 33,02
Bois	959	698	— 27,24
Briquettes	1286	957	— 25,58
Charbons	1133	852	— 24,58
Café	1083	906	— 16,34
Chaussures d'hommes ..	978	858	— 12,26
Pommes de terre	682	623	— 8,65
Pâtes alimentaires	917	854	— 6,87
Sucre	663	635	— 4,22
Gaz	825	825	—
Costumes d'hommes ..	1182	1189	+ 0,58

Pour éliminer les différences provenant des fluctuations saisonnières, l'article établit dans l'ordre de leur

importance les différences qui existent entre les nombres-indices du mois de janvier 1930 (912) et du mois de janvier 1933 (692). (Différence 24,12 p. c.)

OBJETS	1 ^{er} janvier 1930	1 ^{er} janvier 1933	Différence en %
Saindoux	844	418	— 50,47
Lard	960	486	— 49,37
Légumes	980	588	— 40,00
Œufs	915	561	— 38,69
Pain	763	480	— 37,09
Beurre	1071	681	— 36,41
Viande	835	548	— 34,37
Savon	866	611	— 29,44
Lait	860	620	— 27,91
Bois	959	755	— 21,27
Charbons	1133	900	— 20,56
Café	1083	876	— 19,11
Briquettes	1286	1041	— 19,05
Sucre	663	553	— 16,59
Pommes de terre	682	579	— 15,10
Chaussures d'hommes	978	866	— 11,45
Pâtes alimentaires	917	848	— 7,52
Gaz	825	825	—
Costumes d'hommes	1182	1201	+ 1,66

Si on élimine le savon, les huit articles qui ont baissé le plus font tous partie du groupe alimentaire et sont des articles de production nationale. Le seul de ces articles dans lequel entre une part assez importante de main-d'œuvre est le pain, qui occupe dans le tableau qui précède la cinquième place avec 37,09 p. c. de baisse. Il faut d'ailleurs remarquer que le prix du pain ne saurait être considéré au Grand-Duché comme un prix naturel à cause de la réglementation du marché du blé et de la farine.

La baisse moyenne de ces huit articles du groupe alimentaire est de 39,29 p. c.

Les produits du groupe chauffage suivent de près et leur baisse moyenne est de 20,29 p. c.

Les produits du groupe alimentaire, café et sucre, dont la baisse moyenne est de 17,85 p. c. occupent une place à part.

Les pommes de terre enregistrent une baisse de 15,10 p. c. et les pâtes alimentaires, 7,52 p. c.

En ce qui concerne l'index de l'habillement, celui-ci ne peut plus être considéré comme rigoureusement exact depuis qu'on a changé, au mois de mars 1931, la base du nombre-indice général, en ramenant le prix d'avant-guerre pour le costume d'homme de 70 à 65 fr. l'unité. Abstraction faite de cette opération (qui a été commentée en son temps dans *l'Echo de l'Industrie*, numéro du 11 avril 1931), la baisse du groupe vêtement s'établit à 9,79 p. c.

Quels que soient les points de comparaison qu'on prenne comme base, les différences que nous venons de constater restent les mêmes à quelques petites variations près.

Fluctuations de prix des produits entrant dans la composition du nombre-indice.

OBJETS	Entre 1 ^{er} janvier 1930 et 1 ^{er} juin 1933 en %	Entre 1 ^{er} janvier 1930 et 1 ^{er} janvier 1933 en %	Entre 1 ^{er} juin 1930 et 1 ^{er} juin 1933 en %
1. Œufs	— 55,30	— 38,69	— 45,82
2. Saindoux	— 55,07	— 50,47	— 46,64
3. Lard	— 52,50	— 49,37	— 45,90
4. Beurre	— 47,15	— 36,41	— 25,91
5. Légumes	— 41,32	— 40,00	— 36,46
6. Pain	— 37,48	— 37,09	— 37,23
7. Viande	— 36,16	— 34,37	— 32,78
8. Lait	— 33,95	— 27,91	— 25,65
9. Savon	— 33,02	— 29,44	— 31,44
10. Bois	— 27,24	— 21,27	— 27,74
11. Briquettes	— 25,58	— 19,05	— 16,49
12. Charbons	— 24,80	— 20,56	— 21,40
13. Café	— 16,34	— 19,11	— 9,21
14. Chaussures	— 12,26	— 11,45	— 1,03
15. Pommes de terre	— 8,65	— 15,10	+ 6,58
16. Pâtes alimentaires	— 6,87	— 7,52	— 6,76
17. Sucre	— 4,22	— 16,59	— 0,31
18. Gaz	—	—	—
19. Costumes	+ 0,58	+ 1,66	— 0,66

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Le sort du dollar continue d'être la préoccupation dominante des marchés. Aussi est-ce avec une curiosité anxieuse qu'ont été suivis pendant cette quinzaine les premiers débats de la Conférence de Londres au cours desquels fut envisagé un projet de trêve monétaire. La décision, qu'on croyait proche, est toujours en suspens. Les cours cotés depuis deux semaines montrent les réactions d'opinion qui se sont produites suivant la tendance des informations publiées. Entre le 8 et le 12 juin, le cours glissa de 5,89 à 5,78 5/8. Au lendemain de l'ouverture de la Conférence mondiale, il s'inscrivit à 5,86 1/2 et poussa ensuite son avance jusqu'à 6,01 1/4. Le 19 juin, on retomba à 5,88 et dès lors le recul s'élargit à chaque séance. On termine la quinzaine autour de 5,75. A ces divers cours, les transactions n'ont pas été plus actives que d'habitude. Les échanges ont été plus importants en livre sterling. Celle-ci valait, il y a quinze jours, 24,14 1/2. Indifférente aux fluctuations du change sur New-York, elle a progressé jusqu'à 24,30 environ. Par rapport au franc français, au florin et au franc suisse, le bilan de la quinzaine se traduit par une amélioration très nette du belga. Le franc français est descendu de 28,23 à 28,14 1/8. La devise hollandaise a rétrogradé de 288,53 à 287,41 et le change sur Bâle de 138,47 à 138,05. Depuis le 4 mars dernier, date à laquelle fut décrété le premier embargo sur l'or aux Etats-Unis, le reichsmark subissait sur le marché international une perte de 1 à 2 p. c. qui, certains jours, s'aggrava jusqu'à 3 et 4 p. c. Le 8 juin dernier, on cotait encore 165,90. Les jours suivants, une hausse continue et régulière amena le cours au delà de 169. Il se trouve actuellement à 169,65, niveau autour duquel il évoluait normalement auparavant.

Le change italien a progressé de 37,30 à 37,55. Son marché reste large et actif. La devise espagnole a abandonné le cours de 61,25 aux environs duquel elle se tenait depuis plusieurs semaines. Elle a, ces jours-ci, glissé légèrement au-dessous de 60. Les couronnes scandinaves ont eu un marché plus paisible que précédemment. Le Stockholm vaut 125,05 et le Copenhague 108,35 contre 124,55 et 107,75, il y a quinze jours. L'Oslo se retrouve au même point, c'est-à-dire à 122,35. La couronne tchécoslovaque et le zloty se sont tenus aisément, la première autour de 21,35 et le second à un cours voisin de 80,20. Le dollar canadien, influencé par la baisse du change sur New-York, est tombé de 5,31 à 5,17.

Sur le marché du terme, la livre sterling à trois mois cote 4 centièmes de belga de plus qu'au comptant. Le franc français, pour la même période, fait prime d'un centième de belga environ. Quant au dollar, il subit toujours un déport d'environ 4 centièmes de belga. Le florin, assez largement offert, perd environ 3 centièmes de belga.

Le marché de l'escompte reste privé d'offres. Les premières acceptations commerciales sont demandées à 2 5/16 p. c. Quant au call money, il a été invariablement offert à 1 p. c. au plus haut.

Le 24 juin 1933.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Le volume réduit des transactions pèse sur le marché du comptant qui se présente au 19 juin sans orientation bien définie.

Les valeurs sont diversement appréciées comme le montre le tableau comparatif ci-après des cours faits les 19 et 1^{er} courant.

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 63,75-64,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 85-80; 5 p. c. Intérieur à prime, 472,50-479; 5 p. c. Dette Belge 1925, 80,25-80; 6 p. c. Emprunt de Consoliation 1921, 93,25-94; 5 p. c. Emprunt Belge 1932, 524,50-519; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 178,50-176,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 229,50-226; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 490-491; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 92,50-92,75.

Aux assurances et banques : Compagnie Belge d'Assurances Générales, 6525-6850; Banque d'Anvers, 2080-2010; Banque Belge pour l'Etranger, 525-532,50; action de capital Banque Belge du Travail, 572,50-575; Banque de Bruxelles, 530-535; Banque Nationale de Belgique, 2035-2000; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2800-2850; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 700-687,50; part sociale Société Belge de Banque se répète à 1410; part de réserve Société Générale de Belgique, 4500-4450.

Aux entreprises mobilières et immobilières : part de fondateur Crédit Foncier Extrême-Orient, 15000-15250; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 5600-5500; Immobilière Bruxelloise, 4425-4675 (coupon n. 8 de 200 francs détaché).

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4450-4500; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (titres unitaires), 464-461; part de fondateur Congo, 2340-2320; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 750-817,50; 10^e action de jouissance Tournai-Jurbise, 2185-2275; action de jouissance Welkenraedt, 13125-13900.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 1945-1895; action de dividende idem, 5800-5675; part sociale Caire, 585-570; action de dividende Gand, 612,50-530; Tramways Unifiés de Liège et Extensions, 390-412,50; action de dividende Pays de Charleroi, 940-920; 100^e part de fondateur Rosario, 167,50-181.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 677,50-680; action ordinaire Centrale Industrie Electrique, 1810-1960; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 905-900; 10^e part de fondateur Electrafina, 725-735; action de capital Electrobél, 2125-2160; action de capital Electrorail, 1435-1445; part de fondateur idem, 4420-4435; action de capital Traction et Electricité, 1960-1950 (coupon n. 4 de 60 francs détaché); Sofina, 9875-10200.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : 10^e part fondateur Electricité du Borinage, 3250-3240; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11400-11450; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6400-6325; 10^e part de fondateur Electricité Est de la Belgique se répète à 6750; 10^e part de fondateur Electricité Nord de la Belgique, 8100-7825; 10^e part de fondateur Electricité Ouest de la Belgique, 3420-3310; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4725-4525; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10150-10100.

Aux industries métallurgiques : Baume et Marpent, 4040-4090; action de capital Fabrique de fer de Charleroi, 760-775; Forges de Clabecq, 18700-19800; Cockerill, 900-930; Espérance-Longdoz, 2350-2520; Ougrée-Marihaye, 1400-1475; Forges de la Providence, 8000-8100; Thy-le-Château à Marcinelle, 2600-2750.

Aux charbonnages : Amercœur, 1400-1375; Bonne-Espérance et Batterie, 2000-1775; part sociale Centre de Jumez, 3100-2990; Espérance et Bonne-Fortune, 2505-2450; Gouffre, 13600-14250; Noël-Sart-Culpart, 7875-7900; Nord de Gilly, 7500-7750; part sociale Wérister, 3150-3110; Willem-Sophia, 3270-3225.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 148-155; 1/5^e action privilégiée Nouvelle-Montagne, 195-201; part sociale Overpelt-Lommel, 390-415; 1/10^e act. Vieille-Montagne, 2280-2280.

Aux glaciers : Auvélais, 13100-12450; action privilégiée Floreffe, 2245-2195; Moustier-sur-Sambre, 11600-10300; part sociale Saint-Roch, 14975-14900.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 795-665; Carrières Unies de Porphyre, 3100-3060; action ordinaire Ciments de Visé, 1360-1205; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1635-1710.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Etablissement américain Gratry se répète à 1800; Linière La Lys, 8225-7950; action privilégiée Viscose, 1150-1140; Tresses et Lacets Torley, 1155-1120.

Aux produits chimiques : part de fondateur Industries Chimiques, 1215-1155; Laeken, 1210-1230; action de capital Sidac, 1600-1635; part sociale Union Chi-

mique Belge, 420-450; action privilégiée Wilsele, 870-860.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3350-3200; action de capital Ciments du Katanga, 1850-1900; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1930-2025; action privilégiée Katanga, 26125-26750; action ordinaire Katanga, 24075-25225; 100^e part de fondateur Minière des Grands Lacs Africains, 1142,50-1175; 1/3 action de dividende Simkat, 920-915; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3400-3575; action de dividende idem, 3580-3800.

A l'alimentation : Glacières de Bruxelles, 1865-1800; action de capital Minoteries et Elévateurs à Grains, 1175-1025; action de dividende Moulins Rypens, 1945-1895; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 6175-6100.

Aux brasseries : part sociale Brasserie de Haecht, 1615-1625; Koekelberg, 2425-2350.

Aux industries diverses : part sociale Englebert, 2350-2150; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 3675-3700; Oxhydrique Internationale, 270-250.

Aux actions étrangères : action de dividende Héliopolis, 2030-1945; Sévillane d'Electricité, 1300-1220; part de fondateur Economique du Nord, 1860-2000; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 15000-15225; part bénéficiaire Electricité de Paris, 23200-23300; part bénéficiaire Parisienne (Chem. de fer, Tramways Electriques), 2835-2960; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4025-4410; action ordin. Royal Dutch, 24200-24500.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2315-2365; Barcelona Traction, 442,50-435; Brazilian Traction, 430-370; Héliopolis, 1415-1435; Métropolitain de Paris, 1840-1855; 100^e part de fondateur Minière Grands Lacs Africains, 1150-1180; Petrofina, 597,50-612,50; Securities, 243,75-213,75; Sidro, 525-545; Transports, Electricité et Gaz, 595-637,50; Union Minière Katanga, 3435-3530.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 juin 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,—	0,75	0,75	6,50	6,—
7 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,—	0,75	0,75	6,50	6,—
8 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
9 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
10 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
12 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
13 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
14 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	1,—	6,50	6,—
15 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	1,—	6,50	6,—
16 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
17 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	0,75	6,50	6,—
19 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
20 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—

(1) Taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts.

II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz. ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs (1)	au delà de 20.000 fr.
A. — Au 20 juin 1933 :									
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,33	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Belge de Banque	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
<i>Caisse Gén. d'Epargne et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
B. — Les derniers mois :									
1931	1,—	(*) 2,11	(**) 2,20	(**) 2,30	(**) 2,30	(***) 3,10	(***) 3,35	3,—	2,—
1932	1,—	2,30	2,35	2,45	2,65	3,65	3,90	3,—	2,—
1932									
Mars	1,—	2,28	2,30	2,40	2,65	3,50	3,75	3,—	2,—
Avril	1,—	2,37	2,40	2,50	2,75	3,60	3,85	3,—	2,—
Mai	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Juin	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Juillet	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Août	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Septembre	1,—	2,36	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Octobre	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Novembre	1,—	2,37	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Décembre	1,—	2,34	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
1933									
Janvier	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Février	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mars	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Avril	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mai	1,—	2,32	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—

(*) Taux du compte de quinzaine à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts (deuxième quinzaine du mois).

(**) Moyenne des taux appliqués dans les cinq premières banques mentionnées ci-dessus.

(***) Moyenne des taux appliqués à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b	NEW-YORK (cable) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Ko = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
6 juin 1933 ..	24,265	28,25125	6,045	288,75	138,665	61,375	37,25	124,35	122,80	108,40	21,30	5,36	166,85	80,40
7 — ..	24,255	28,235	6,0025	288,57	138,58	61,325	37,275	124,625	123	108,30	21,40	5,39	167	80,40
8 — ..	24,145	28,23	5,89	288,53	138,47	61,25	37,30	124,55	122,35	107,75	21,35	5,31	165,90	80,30
9 — ..	24,255	28,235	5,94	288,57	138,59	61,375	37,30	125,20	122,75	108,25	21,35	5,33	167,30	80,35
12 — ..	24,26	28,1975	5,78625	288,06	138,27	61,275	37,37	124,80	122,75	108,30	21,38	5,24	167,33	80,275
13 — ..	24,205	28,1475	5,865	287,65	138,03	61,05	37,30	124,50	122,50	108,025	21,35	5,20	168,10	80,35
14 — ..	24,3125	28,15	5,945	287,48	138,10	61,20	37,29	125,50	122,85	108,50	21,38	5,31	168,675	80,325
15 — ..	24,25	28,17125	5,95125	287,75	138,225	61,075	37,40	124,70	123	108,425	21,35	5,30	169,175	80,20
16 — ..	24,265	28,1625	6,0125	287,65	138,15	61,05	37,475	124,925	122,775	108,275	21,36	5,33	169,65	80,20
19 — ..	24,265	28,1825	5,88	287,80	138,275	60,95	37,40	124,70	122,75	108,45	21,375	5,26	169,75	80,40
20 — ..	24,3075	28,1775	5,8275	287,80	138,21	60,80	37,50	125,15	122,50	108,475	21,375	5,23	169,95	80,20

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. — 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>								
6 juin 1933	R 0,0175	R 0,0250	pair	R 0,0050	D 0,028	D 0,020	D 1,20	D 0,80
7 — ..	R 0,0120	R 0,0200	R 0,0050	R 0,0100	D 0,020	D 0,012	D 0,90	D 0,60
8 — ..	R 0,0140	R 0,0200	R 0,0025	R 0,0075	D 0,024	D 0,016	D 1,20	D 0,80
9 — ..	R 0,0200	R 0,0250	R 0,0075	R 0,0100	D 0,016	D 0,010	D 1,10	D 0,90
10 — ..	R 0,0150	R 0,0200	R 0,0050	R 0,0100	D 0,020	D 0,014	D 1,20	D 1,—
12 — ..	R 0,0200	R 0,0260	R 0,0020	R 0,0060	D 0,016	D 0,010	D 1,60	D 1,10
13 — ..	R 0,0140	R 0,0200	R 0,0030	R 0,0060	D 0,013	D 0,010	D 1,80	D 1,20
14 — ..	R 0,0100	R 0,0175	R 0,0050	R 0,0070	D 0,013	D 0,010	D 1,30	D 0,90
15 — ..	R 0,0100	R 0,0150	pair	R 0,0050	D 0,012	D 0,010	D 1,20	D 0,80
16 — ..	R 0,0100	R 0,0150	—	R 0,0050	D 0,010	D 0,006	D 1,—	D 0,60
17 — ..	R 0,0100	R 0,0150	R 0,0030	R 0,0075	D 0,010	D 0,008	D 0,80	—
19 — ..	R 0,0100	R 0,0150	R 0,0025	R 0,0075	D 0,012	D 0,009	D 0,90	D 0,60
20 — ..	R 0,0125	R 0,0175	R 0,0025	R 0,0050	D 0,014	D 0,010	D 0,90	D 0,60
<i>à 3 mois :</i>								
6 juin 1933	R 0,0450	R 0,0550	R 0,0050	R 0,0100	D 0,056	D 0,040	D 2,50	D 2,—
7 — ..	R 0,0400	R 0,0500	R 0,0075	R 0,0125	D 0,052	D 0,040	D 2,30	D 2,10
8 — ..	R 0,0400	R 0,0450	R 0,0075	R 0,0125	D 0,054	D 0,044	D 2,30	D 1,80
9 — ..	R 0,0400	R 0,0450	R 0,0150	R 0,0200	D 0,040	D 0,034	D 2,40	D 2,20
10 — ..	R 0,0400	R 0,0500	R 0,0150	R 0,0200	D 0,040	D 0,032	D 2,50	D 2,30
12 — ..	R 0,0500	R 0,0600	R 0,0180	R 0,0220	D 0,037	D 0,033	D 2,70	D 2,50
13 — ..	R 0,0360	R 0,0440	R 0,0140	R 0,0220	D 0,034	D 0,030	D 3,80	D 3,20
14 — ..	R 0,0300	R 0,0350	R 0,0130	R 0,0170	D 0,032	D 0,026	D 3,40	D 2,80
15 — ..	R 0,0400	R 0,0450	R 0,0100	R 0,0150	D 0,032	D 0,028	D 3,—	D 2,60
16 — ..	R 0,0400	R 0,0450	R 0,0150	R 0,0200	D 0,028	D 0,020	D 2,60	D 2,—
17 — ..	R 0,0360	R 0,0400	R 0,0150	R 0,0200	D 0,024	D 0,020	D 2,50	—
19 — ..	R 0,0350	R 0,0425	R 0,0135	R 0,0175	D 0,034	D 0,026	D 3,—	D 2,40
20 — ..	R 0,0400	R 0,0450	R 0,0150	R 0,0175	D 0,034	D 0,030	D 2,50	D 2,—
<i>Moyennes des cotisations antérieures (à 3 mois) :</i>								
1931	D 0,0990	D 0,1035	R 0,1823	R 0,0174	D 0,0165	D 0,0143	D 0,6177	D 1,0217
1932	R 0,0917	R 0,0948	R 0,1239	R 0,1308	R 0,0027	R 0,0076	R 0,6460	R 0,8430
1932 Mars	R 0,1820	R 0,1940	R 0,1480	R 0,1580	R 0,0100	R 0,0150	R 0,3170	R 0,7680
Avril	R 0,0470	R 0,0500	R 0,0560	R 0,0690	D 0,0190	D 0,0170	R 0,0710	R 0,1450
Mai	R 0,0150	R 0,0210	R 0,0250	R 0,0320	D 0,0460	D 0,0390	R 0,0500	R 0,1700
Juin	R 0,0010	R 0,0035	D 0,0060	D 0,0010	D 0,0600	D 0,0470	R 0,0580	R 0,1400
Juillet	R 0,0460	R 0,0120	R 0,0440	R 0,0100	D 0,0120	D 0,0160	R 0,3060	R 0,0850
Août	R 0,1850	R 0,1840	R 0,2000	R 0,2000	R 0,0375	R 0,0410	R 1,7300	R 1,8500
Septembre	R 0,2460	R 0,2540	R 0,2420	R 0,2630	R 0,0510	R 0,0630	R 2,4400	R 2,7800
Octobre	R 0,1111	R 0,1240	R 0,1460	R 0,1590	R 0,0272	R 0,0320	R 1,5400	R 1,8400
Novembre	R 0,1723	R 0,1817	R 0,2049	R 0,2164	R 0,0409	R 0,0452	R 2,0225	R 2,2780
Décembre	R 0,2336	R 0,2440	R 0,2676	R 0,2783	R 0,0575	R 0,0623	R 2,8000	R 3,1080
1933 Janvier	R 0,1072	R 0,1142	R 0,0785	R 0,0871	R 0,0111	R 0,0142	R 1,2880	R 1,5610
Février	R 0,0748	R 0,0805	R 0,0017	R 0,0086	D 0,0150	D 0,0140	R 0,9708	R 1,1477
Mars	R 0,0496	R 0,0559	D 0,0441	D 0,0358	D 0,0885	D 0,0667	D 0,3923	D 0,2604
Avril	R 0,0247	R 0,0323	D 0,0474	D 0,0386	D 0,0894	D 0,0794	D 0,6364	D 0,3917
Mai	R 0,0356	R 0,0430	D 0,0435	D 0,0152	D 0,0515	D 0,0445	D 3,8130	D 3,2640

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914, indice 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921, ind. 100)		
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble	
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)			
1931	plus haut	871	893	817	823	846	122	197	217
	plus bas	793	802	734	736	764	110	162	192
	moyenne	824	836	768	774	798	115	177	203
1932	plus haut	784	788	722	720	752	108	163	190
	plus bas	740	740	681	675	706	102	144	178
	moyenne	754	755	692	691	720	104	151	183
1932	Mars	760	760	695	695	725	104	149	182
	Avril	745	749	686	687	715	103	144	179
	Mai	746	748	683	683	712	103	145	179
	Juin	743	746	684	677	708	102	144	178
	Juillet	740	740	684	675	708	102	145	179
	Août	741	741	681	675	706	102	144	178
	Septembre	755	749	691	685	713	103	153	183
	Octobre	757	756	691	693	720	104	159	187
	Novembre	759	758	691	701	726	105	163	190
	Décembre	754	756	688	700	722	104	160	188
1933	Janvier	758	757	693	704	724	104	157	186
	Février	756	755	695	705	722	104	159	187
	Mars	745	747	682	703	715	103	153	183
	Avril	741	740	680	695	709	102	150	180
	Mai	736	731	670	692	701	101	144	177

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS							
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914	Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Statistisches Reichsamt) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (3)	France (Statistique Générale de la France) Base:juil.1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913		
	fr.-nouveaux	francs-or (2)						
1931	plus haut	661	95	107	115	78	494	105
	plus bas	573	83	99	104	69	413	85
	moyenne	626	90	104	111	73	462	97
1932	plus haut	557	80	106	100	67	427	84
	plus bas	512	74	98	92	63	390	75
	moyenne	532	77	102	96	65	407	79
1932	Mars	548	79	105	100	66	427	82
	Avril	539	78	102	98	65	425	80
	Mai	526	76	101	97	64	421	79
	Juin	514	74	98	96	64	408	78
	Juillet	512	74	98	96	64	404	76
	Août	524	76	99	95	65	394	75
	Septembre	533	77	102	95	65	397	76
	Octobre	529	76	101	94	64	392	77
	Novembre	525	76	101	94	64	391	77
	Décembre	522	75	101	92	63	390	76
1933	Janvier	521	75	100	91	61	390	75
	Février	512	74	99	91	60	390	74
	Mars	504	73	98	91	60	385	72
	Avril	501	72	97	91		384	71
	Mai	502	72				382	

(1) Indice au 15 de chaque mois
(2) Sur la base du taux de stabilisation.
(3) Nouvel indice pour 784 produits.

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES														CONSOMMATION DE TABAC					
Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100.														(fabrication et importation).					
PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales	Coopératives et magasins patronaux						PÉRIODES	Ciga-res	Ciga-rillos	Ciga-rettes	Tabacs à fumer, priser et mâcher (tonnes)	
	Vêtements	Ameublement	Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie	Alimentation		Vêtements		(millions de pièces)							
	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932					
Juin	131	110	122	114	168	143	122	111	64	56	114	110	136	119	Année 1931	275	335	6.839	12.691
Juillet	86	68	86	74	135	120	136	119	63	54	125	113	127	107	Année 1932	228	321	5.982	12.703
Août	71	59	91	72	116	109	123	117	63	51	115	107	120	92	1931 1 ^{er} trimestre.	67	74	1.558	2.969
Septembre	101	86	120	101	138	125	118	117	58	55	114	112	141	122	2 ^e trimestre .	66	80	2.029	3.087
Octobre	116	109	126	102	125	117	124	118	63	59	129	122	172	142	3 ^e trimestre .	68	90	1.931	3.087
Novembre	85	79	88	88	147	156	126	117	58	57	115	115	137	127	4 ^e trimestre .	74	90	1.320	3.548
Décembre	105	99	136	148	208	230	135	123	59	57	132	139	144	138	1932 1 ^{er} trimestre.	58	82	1.249	2.969
	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	2 ^e trimestre .	49	70	1.649	3.194
Janvier	78	70	104	97	121	108	117	120	55	58	120	132	145	135	3 ^e trimestre .	51	81	1.710	3.216
Février	73	64	90	86	123	133	110	98	55	53	114	113	118	111	4 ^e trimestre .	70	88	1.374	3.323
Mars	101	103	101	105	120	124	120	114	56	60	119	118	149	136	1933 1 ^{er} trimestre.	68	91	1.425	3.429
Avril	109	(1) 109	101	(1) 105	114	(1) 114	114	117	58	55	116	118	139	145					
Mai	105	(1) 105	91	(1) 107	109	(1) 114	112	118	55		109		131						

(1) Indices provisoires.

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)		Chevaux		Veaux		Porcs, porcelets		Moutons, agneaux, chèvres						
	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)					
	(Nombre de bêtes abattues)														
1931 Moyenne mensuelle	8.578	10.636	809	862	9.385	11.636	22.863	27.837	6.010	6.546					
1932 Moyenne mensuelle	11.938	14.589	792	833	10.430	13.062	20.081	24.926	5.039	5.594					
1932 Mars	12.653	143.214 (*)	787	7.664 (*)	11.760	134.028 (*)	21.808	253.871 (*)	5.738	45.337 (*)					
Avril	11.564		609		11.119		18.671		3.204						
Mai	10.282		502		12.018		22.025		2.197						
Juin	12.946		561		13.755		24.455		2.064						
Juillet	10.733		550		10.534		18.145		1.731						
Août	12.846		605		12.050		20.915		1.840						
Septembre	13.455		910		10.314		20.551		3.460						
Octobre	13.249		1.078		8.462		19.316		6.778						
Novembre	14.400		17.290		1.040		1.091		10.076		11.935	20.152	25.101	11.039	12.448
Décembre	11.930		14.563		1.170		1.247		8.855		10.781	15.629	20.142	8.231	9.340
1933 Janvier	12.940	15.826	952	1.022	8.639	11.415	14.985	19.750	7.087	8.027					
Février	11.356	13.752	899	957	8.840	12.291	13.001	16.996	4.224	4.697					
Mars	13.083	15.580	951	1.001	12.230	15.928	15.982	19.959	3.384	3.568					
Avril	11.107	13.475	756	793	10.511	13.561	15.385	19.197	2.795	2.958					
Mai	13.116	15.865	724	767	13.320	16.218	18.783	23.379	2.365	2.465					

(*) Chiffres pour les dix premiers mois de 1932.

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				A		B	
	Chômage complet	Chômage intermittent	Chômage complet	Chômage intermittent	Chômage complet	Chômage intermittent	Chômage complet	Chômage intermittent				
	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932
Mai	56.250	160.700	97.755	191.084	7,9	18,9	13,8	22,5	650	1.300	10,8	22,5
Juin	64.014	157.432	103.273	183.894	9,0	18,7	14,5	21,8	672	1.432	11,2	23,4
Juillet	64.754	169.411	117.404	174.646	9,0	19,6	16,4	20,3	775	1.437	12,9	24,0
Août	70.873	167.212	120.842	170.081	9,9	19,5	16,8	19,9	730	1.410	12,5	23,5
Septembre	75.222	163.048	121.674	168.120	10,2	18,3	16,5	18,9	810	1.387	13,5	23,1
Octobre	81.318	157.525	126.060	161.155	11,1	17,5	17,2	17,9	900	1.224	14,7	20,4
Novembre	97.807	157.206	140.776	145.547	12,6	17,5	18,1	16,2	940	1.238	15,1	20,6
Décembre	129.380	171.028	164.099	155.669	17,0	18,6	21,5	16,9	1.223	1.337	21,3	22,4
	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933
Janvier	153.925	207.136	179.560	196.237	20,0	22,1	23,2	20,9	1.484	1.488	24,7	24,8
Février	168.676	201.305	194.509	185.052	21,0	21,0	24,3	19,3	1.514	1.593	25,2	26,5
Mars	158.016	195.715	191.742	186.942	19,3	20,1	23,4	19,2	1.515	1.445	25,2	24,1
Avril	153.441	180.143	187.095	187.222	18,7	18,2	22,8	18,8	1.467	1.355	24,4	24,1

(A) Par mille assurés et par semaine.

(B) En pour cent de l'ensemble des journées qu'auraient pu fournir les assurés.

(1) Statistique du ministère de l'Industrie et du Travail, publiée par la *Revue du Travail*

ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.

PÉRIODES	Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans l'agglomération bruxelloise, à Anvers, Gand et Liège (ancienne statistique)			Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines du pays (53 agglomérations - 114 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
Année 1931	3.191	9.012	12.203	10.595	17.910	28.505
Année 1932	3.544	7.670	11.214	12.785	15.644	28.429
1932 Mars	351	700	1.051	—	—	—
Avril	363	680	1.043	—	—	—
Mai	402	673	1.075	—	—	—
Juin	268	748	1.016	—	—	—
Juillet	304	658	962	—	—	—
Août	256	667	923	—	—	—
Septembre	309	611	920	—	—	—
Octobre	256	644	900	—	—	—
Novembre	222	642	864	932	1.287	2.219
Décembre	244	560	804	817	1.225	2.042
1933 Janvier	230	551	781	906	1.101	2.007
Février	305	526	831	1.043	1.207	2.250
Mars	354	776	1.130	1.454	1.724	3.178
Avril	305 (2)	634 (2)	939 (2)	1.064 (1)	1.627 (1)	2.691 (1)
Mai	335	732	1.067	—	—	—

(1) Chiffres provisoires.

(2) Molenbeek-Saint-Jean manque.

**DECLARATIONS DE FAILLITE
ET HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS A-LA FAILLITE
PUBLIEES AU MONITEUR DU COMMERCE BELGE.**

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1931	1932	1933	1931	1932	1933
Première période	222	285	344	79	54	68
Deuxième période	174	306	—	48	110	—
Troisième période	158	251	—	43	116	—
Quatrième période	298	311	—	41	81	—
Total pour l'année	852	1.153	—	211	361	—

ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.
I. — Recettes et dépenses d'exploitation (millions de francs)

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1931 Moyenne mensuelle	72,2	179,8	5,6	257,6	252,0	5,6	97,84
1932 Moyenne mensuelle	62,3	137,8	4,3	204,4	218,4	-14,0	106,87
1932 Mars	60,3	142,5	3,9	206,7	235,2	-28,5	113,78
Avril	54,9	143,3	4,2	202,4	223,4	-21,0	110,37
Mai	65,1	127,9	4,0	197,0	217,0	-20,0	110,14
Juin	56,9	131,1	3,7	191,8	213,2	-21,4	111,17
Juillet	70,9	112,5	4,4	187,8	211,1	-23,3	112,38
Août	79,4	127,2	3,7	210,3	212,4	-2,1	101,02
Septembre	75,7	141,4	4,1	221,2	212,7	8,5	96,14
Octobre	65,4	153,8	4,6	223,8	211,3	12,5	94,43
Novembre	52,5	151,4	3,9	207,8	207,2	0,6	99,72
Décembre	57,0	142,2	5,0	204,2	202,8	1,4	99,30
1933 Janvier	54,7	125,9	6,3	186,9	209,3	-22,4	111,96
Février	46,1	119,5	3,8	169,4	202,1	-32,7	119,28
Mars	49,8	138,6	3,9	192,3	208,8	-16,5	108,61
Avril	65,4	122,8	3,9	192,0	198,0	-6,0	103,12
Mai (chiffres provisoires)	55,1	131,4	3,3	189,8	200,0	-10,2	105,37

II. — Nombre de wagons fournis à l'industrie.

- A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes;
 B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes;
 C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

PÉRIODES	A		B	C		A + C	
	wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers		wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers	wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers
1931 Moyenne mensuelle	430.855	—	112.994	125.609	—	556.464	—
1932 Moyenne mensuelle	362.280	—	97.727	91.229	—	453.509	—
1932 Mars	375.369	—	101.280	98.635	—	474.004	—
Avril	363.775	—	92.937	97.655	—	461.430	—
Mai	330.620	—	86.062	89.155	—	419.775	—
Juin	349.167	—	84.380	88.399	—	437.566	—
Juillet	296.984	—	61.990	80.045	—	377.029	—
Août	326.357	—	79.920	81.214	—	407.571	—
Septembre	367.418	—	105.556	93.840	—	461.258	—
Octobre	408.115	—	119.013	96.006	—	504.121	—
Novembre	421.341	—	120.387	88.421	—	509.762	—
Décembre	402.214	—	122.742	92.437	—	494.651	—
1933 Janvier	345.280	351.881	108.826	79.911	88.639	425.191	440.520
Février	321.272	327.862	97.168	79.965	88.612	401.237	416.474
Mars	376.381	383.969	98.387	89.363	98.328	465.744	482.297
Avril	328.490	335.342	86.550	78.825	87.206	407.315	422.548
Mai	349.366	357.278	90.312	88.502	97.384	437.868	454.662

III. — Statistique du trafic.

1° Trafic général.

PÉRIODES	VOYAGEURS		MARCHANDISES				
	Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes totales (milliers)	Tonnes-km. (millions) (*)			
				Service intérieur	Service internat.	Transit	Total
1931 Moyenne mensuelle	18.518	484	5.794	172	214	117	502
1932 Moyenne mensuelle	15.185	420	4.633	147	153	78	378
1932 Janvier	15.858	409	4.604	132	175	77	384
Février	14.885	388	4.619	136	170	82	383
Mars	15.770	429	4.712	149	166	71	386
Avril	14.558	393	4.617	140	166	79	385
Mai	16.284	451	4.234	122	153	72	347
Juin	14.880	413	4.422	129	155	77	361
Juillet	14.601	438	3.653	118	126	75	319
Août	15.475	482	4.054	143	131	78	352
Septembre	15.441	441	4.640	159	139	78	376
Octobre	15.421	418	5.251	180	147	84	411
Novembre	14.388	380	5.563	182	149	80	411
Décembre	14.661	393	5.228	170	154	90	414
1933 Janvier	15.244	396	4.438	137	150	82	369
Février	13.578	357	4.202	128	141	80	349
Mars	14.845	391	4.851	152	154	84	390
Avril			4.308				348

(*) Le trafic est réparti d'après les frontières du pays.

2° Transports de marchandises en service intérieur du réseau.

PÉRIODES	Nombre de tonnes (milliers)										
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construction, verres et glaces	Produits de carrières sables, silex et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industrielles, pétroles, brais et goudrons	Divers	TOTAUX
1931 Moyenne mensuelle	354	1.135	33	240	402	502	25	117	45	221	3.075
1932 Moyenne mensuelle	332	1.111	15	190	300	360	18	107	40	169	2.642
1932 Janvier	274	1.088	17	186	276	306	19	118	46	187	2.517
Février	234	1.128	17	212	286	275	21	156	47	184	2.560
Mars	243	1.112	12	188	302	349	22	166	51	186	2.631
Avril	228	1.036	11	220	319	399	20	129	47	170	2.579
Mai	192	928	16	193	308	380	16	85	40	157	2.315
Juin	196	920	13	214	347	441	16	81	36	174	2.438
Juillet	205	709	14	128	261	388	13	72	28	128	1.946
Août	203	957	14	177	257	373	17	90	33	144	2.265
Septembre	219	1.241	10	190	316	386	20	86	36	183	2.687
Octobre	600	1.395	19	197	317	339	15	86	38	166	3.172
Novembre	927	1.403	18	184	320	338	15	93	39	164	3.501
Décembre	466	1.411	21	196	294	343	17	116	43	182	3.089
1933 Janvier	152	1.167	4	92	159	208	8	61	20	145	2.016
Février	137	1.042	4	78	151	209	8	59	16	142	1.846
Mars	168	1.054	6	94	236	357	8	107	22	201	2.253

MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1)

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
				chargées	sur lest							
1931 Moyenne mensuelle..	880	1.866	878	746	130	857	3.810	1.163	367	3.724	1.103	231
1932 Moyenne mensuelle..	784	1.639	780	651	133	672	3.618	1.084	267	3.621	1.069	247
1932 Mars	751	1.577	649	631	123	642	3.564	1.110	272	3.645	1.086	218
Avril	735	1.595	736	641	121	707	3.653	1.096	238	3.667	1.173	238
Mai	769	1.636	737	607	118	614	3.466	1.008	238	3.508	1.044	247
Juin	747	1.611	787	621	126	675	3.445	1.046	261	3.789	1.085	264
Juillet	783	1.614	781	638	127	597	3.787	1.063	226	3.729	1.021	232
Août	784	1.669	728	676	119	585	3.635	1.019	280	3.600	1.014	238
Septembre	768	1.506	687	655	123	689	3.664	1.113	281	3.684	1.076	241
Octobre	824	1.724	825	670	148	712	3.725	1.195	323	3.612	1.123	225
Novembre	802	1.649	910	650	149	765	3.528	1.090	303	3.554	1.114	305
Décembre	840	1.777	977	682	184	721	3.807	1.160	310	3.723	1.126	278
1933 Janvier	784	1.686	825	638	142	698	3.341	1.054	264	3.012	931	234
Février	717	1.545	761	596	111	753	3.300	1.019	285	3.320	1.043	209
Mars	806	1.683	824	703	107	780	3.751	1.182	299	3.796	1.187	231
Avril	783	1.664	735	674	110	775	3.449	1.070	307	3.345	1.012	226
Mai	857	1.704		706	159		3.537	1.072		3.517	1.078	

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers

MOUVEMENT DU PORT DE GAND.

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1931 Moyenne mensuelle.	212	214	205	213	217	158	227	115
1932 Moyenne mensuelle.	176	178	180	177	179	110	152	108
1932 Mars	200	181	209	190	173	114	150	97
Avril	185	172	153	195	177	109	157	85
Mai	145	147	183	143	155	96	129	103
Juin	154	164	166	153	158	101	143	138
Juillet	158	170	206	153	166	77	111	96
Août	169	191	102	172	197	106	152	95
Septembre	160	170	235	158	165	96	162	106
Octobre	185	207	213	179	199	156	162	118
Novembre	155	153	200	168	173	91	157	138
Décembre	172	185	193	172	184	62	184	107
1933 Janvier	165	193	209	161	182	59	92	80
Février	164	179	211	161	176	81	150	164
Mars	163	153	155	166	151	93	166	131
Avril	133	126	141	131	125	52	131	186
Mai	147	168		145	171			

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (millions de francs) (1)	Montant des liquidations (millions de francs) (1)
1931 Moyenne mensuelle	38 (2)	365	31.116	162	21.391	21	250 (2)	449	99
1932 Moyenne mensuelle	38 (2)	345	24.412	162	16.870	20	250 (2)	340	73
1932 Mars	38	353	29.758	167	20.546	21	250	438	152
Avril	38	360	24.774	168	16.866	21	250	285	72
Mai	38	338	22.034	160	15.101	19	250	273	39
Juin	38	339	21.763	159	14.611	22	250	290	39
Juillet	38	331	24.463	166	17.315	18	250	239	55
Août	38	330	23.126	155	16.237	22	250	369	61
Septembre	38	327	23.418	163	16.478	22	250	538	100
Octobre	38	345	24.656	161	17.516	20	250	285	82
Novembre	38	337	21.080	157	14.291	20	250	264	59
Décembre	38	368	26.136	173	18.250	21	250	354	82
1933 Janvier	38	355	24.979	171	18.041	21	250	379	83
Février	38	321	20.422	154	14.526	19	250	288	71
Mars	38	348	22.732	166	15.468	23	250	321	55
Avril	38	317	20.399	160	14.482	18	250	275	47
Mai	38	351	20.752	167	14.607	20	250	478	77

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois.

(2) Au 31 décembre.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

(millions de francs)

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir global (moyenne journalière)	CRÉDITS		DÉBITS		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1931 Moyenne mensuelle	(*) 296.777	2.179	3.859	9.018	3.826	9.026	25.730	86,6
1932 Moyenne mensuelle	(*) 313.978	2.360	3.528	8.188	3.484	8.197	23.396	86,2
1932 Mars	303.161	2.382	3.935	9.080	3.778	9.088	25.881	86,6
Avril	304.225	2.350	3.761	8.833	3.857	8.841	25.293	85,7
Mai	305.739	2.323	3.123	7.690	3.203	7.693	21.710	86,2
Juin	307.266	2.325	3.205	7.740	3.156	7.747	21.848	86,3
Juillet	308.210	2.431	3.479	8.077	3.359	8.089	23.004	86,2
Août	309.096	2.281	3.065	7.514	3.236	7.521	21.336	86,3
Septembre	310.293	2.197	2.987	6.964	2.962	6.979	19.893	85,5
Octobre	311.798	2.316	3.801	8.118	3.608	8.136	23.663	85,6
Novembre	313.380	2.410	3.259	7.863	3.348	7.871	22.342	86,2
Décembre	313.978	2.464	4.196	8.711	3.539	8.722	25.166	86,6
1933 Janvier	315.680	2.474	3.880	9.339	4.339	9.357	26.915	86,1
Février	315.082	2.534	3.201	7.988	3.207	7.997	22.392	86,9
Mars	316.559	2.576	3.426	8.267	3.243	8.274	23.209	86,7
Avril	318.109	2.630	3.559	8.163	3.581	8.171	23.474	85,5
Mai	319.836	2.607	3.300	8.438	3.475	8.446	23.658	87,1

(*) Au 31 décembre.

CAISSE GENERALE D'EPARGNE (sous la garantie de l'Etat).

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

(Milliers de francs.)

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1931	3.170.650	1.949.576	1.221.074	9.114.550	5.126.978
Année 1932	2.816.527	2.438.236	378.291	9.812.621	
1932 Mars	227.964	242.754	— 14.790 (4)	9.347.058	
Avril	273.677	183.520	90.157	9.437.215	
Mai	246.169	184.731	61.438	9.498.653	
Juin	218.483	192.765	25.718	9.524.371	
Juillet	218.899	203.756	15.143	9.539.514	
Août	175.648	221.414	— 45.766	9.493.748	
Septembre	178.717	211.183	— 32.466	9.461.282	
Octobre	208.163	192.318	15.845	9.477.127	
Novembre	173.809	190.036	— 16.226	9.460.901	
Décembre	255.359	223.419	31.940	9.812.621	
1933 Janvier	292.799 (3)	202.345 (3)	90.454 (3)	9.903.075 (3)	
Février	198.753 (3)	175.721 (3)	23.032 (3)	9.926.107 (3)	
Mars	193.966 (3)	225.166 (3)	— 31.200 (3)	9.894.907 (3)	
Avril	200.249 (3)	224.830 (3)	— 24.581 (3)	9.870.326 (3)	
Mai	209.155 (3)	258.121 (3)	— 48.966 (3)	9.821.360 (3)	

- (1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.
 (2) Les soldes des années 1931 et 1932 et celui de décembre 1932 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.
 (3) Chiffres approximatifs provisoires.
 (4) Retraits pour souscription à l'emprunt 5 p. c. à lots.

**RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS PRESENTES A L'ENCAISSEMENT
PAR LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.**

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
Année 1931	1.467.857	117.133	7,98	7.459.992	310.996	4,17
Année 1932	1.486.550	130.809	8,80	10.244.132	294.215	2,87
1932 Mars	138.625	13.263	9,57	930.088	32.796	3,53
Avril	146.166	12.969	8,87	907.156	29.963	3,30
Mai	138.563	11.466	8,27	881.803	27.975	3,17
Juin	129.964	11.240	8,65	1.053.122	24.823	2,36
Juillet	116.475	10.824	9,29	703.830	22.716	3,23
Août	109.931	10.092	9,18	834.861	20.110	2,41
Septembre	109.893	9.197	8,37	862.826	17.443	2,02
Octobre	117.788	9.064	7,70	755.251	17.384	2,30
Novembre	116.516	9.106	7,81	822.068	17.284	2,10
Décembre	122.410	9.986	8,16	893.199	20.121	2,25
1933 Janvier	116.867	10.018	8,57	747.279	19.521	2,61
Février	100.575	9.974	9,92	702.829	17.814	1,77
Mars	102.297	8.661	8,47	1.175.284	17.092	1,45
Avril	106.707	8.290	7,77	714.523	15.056	2,11
Mai	103.483	7.777	7,52	639.410	14.098	2,20

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires

(milliers de francs).

ACTIF	30-12-1913	16-6-1932	18-5-1933	24-5-1933	31-5-1933	8-6-1933	15-6-1933
Encaisse							
Or	(1) 306.377	12.758.538	13.380.168	13.370.079	13.356.328	13.356.976	13.360.023
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger (*)	603.712	4.481.193	3.788.682	3.726.280	3.707.355	3.620.351	3.615.166
Avances sur fonds publics	57.901	293.120	305.631	309.741	309.023	308.842	293.187
Bons et annuités du Trésor Belge (**)	—	1.440.000	1.813.918	1.813.918	1.813.918	1.813.918	1.813.918
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	17.994.474	17.963.228	17.961.914	18.189.509	18.042.849	17.902.116
Comptes courants particuliers	88.333	1.203.896	1.577.187	1.460.368	1.253.601	1.275.781	1.390.428
Compte courant du Trésor	14.541	139.578	204.139	253.935	199.185	237.936	248.410
Total des engagements à vue	1.152.636	19.337.948	19.744.554	19.676.217	19.642.295	19.556.566	19.540.954
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	65,98 %	67,77 %	67,95 %	68,— %	68,30 %	68,37 %
Taux d'escompte de traites acceptées	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
Taux des prêts sur fonds publics	5,— %	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %

(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».

(*) A partir du 28-7-32, la rubrique est dénommée « Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'Etranger ».

(**) A partir du 28-7-32, la rubrique est dénommée « Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge » (Lois du 27-12-30 et du 19-7-32).

Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	31-3-1932	30-11-1932	31-12-1932	31-1-1933	28-2-1933	31-3-1933
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or	24.818	81.047	61.756	61.794	61.794	61.794	61.794
Devises-or sur l'étranger	28.768	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	263.683	393.435	508.807	391.995	362.717	429.204
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	144.155	73.494	70.717	70.917	72.017	76.327
Comptes courants	163.234	150.782	71.571	57.074	62.904	54.261	56.476
PASSIF							
Billets en circulation	124.619	150.168	116.520	127.789	126.959	128.023	121.631
Créditeurs :							
à vue	222.030	361.044	264.487	385.853	250.431	268.715	335.064
à terme	68.465	120.647	115.645	99.030	110.663	104.220	112.194
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	53,97 %	53,— %	48,36 %	48,67 %	48,27 %	50,80 %

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allemagne	22 septembre 1932	4	Hongrie	18 octobre 1932	4,50
Autriche	24 mars 1933	5	Indes	16 février 1933	3,50
Belgique	14 janvier 1932	3,50	Italie	9 janvier 1933	4
Bulgarie	25 mai 1932	8	Japon	18 août 1932	4,38
Danemark	1 ^{er} juin 1933	3	Lettonie	1 ^{er} janvier 1933	5,50
Dantzig	5 mai 1933	3	Lithuanie	6 mai 1932	7
Espagne	29 octobre 1932	6	Norvège	24 mai 1933	3,50
Esthonie	28 janvier 1932	5,50	Pologne	21 octobre 1932	6
États-Unis (Federal Res. Bank of New-York)	26 mai 1933	2,50	Portugal	13 mars 1933	6
Finlande	2 juin 1933	5,50	Roumanie	5 avril 1933	6
France	10 octobre 1931	2,50	Suède	1 ^{er} juin 1933	3
Grande-Bretagne	30 juin 1932	2	Suisse	22 janvier 1931	2
Grèce	6 juin 1933	7,50	Tchécoslovaquie	25 janvier 1933	3,50
Hollande	12 mai 1933	3,50	Yougoslavie	20 juillet 1931	7,50

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF.

PASSIF.

	Au 30 avril 1933		Au 31 mai 1933			Au 30 avril 1933		Au 31 mai 1933	
		%		%			%		%
I. Encaisse :					I. Capital :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	8.070	1,1	6.962	1,0	Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
II. Fonds à vue placés à intérêts	23.598	3,1	43.896	6,1	Actions libérées de 25 p. c.	125.000	16,6	125.000	17,3
III. Portefeuille réescomptable :					II. Réserves :				
1° Effets de commerce et acceptations de banque	234.716	31,2	238.175	33,1	1° Fonds de réserve légale	1.318		2.022	
2° Bons du Trésor	237.495	31,6	167.320	23,2	2° Fonds de réserve de dividendes	2.690		3.895	
	472.211		405.495		3° Fonds de réserve générale	5.379	9,387	7.790	13,707
							1,3		1,9
IV. Fonds à terme placés à intérêts :					III. Dépôts à long terme :				
A trois mois au maximum	95.228	12,7	110.732	15,4	1° Compte de Trust des annuités	153.084	20,4	152.624	21,2
					2° Dépôt du gouvernement allemand	76.542	10,2	76.312	10,6
					3° Fonds de garantie du gouvernement français	60.508	8,0	56.918	7,9
						290.134		285.854	
V. Effets et placements divers :					IV. Dépôts à court terme et à vue :				
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					1° Banques centrales pour leur compte :				
(a) Bons du Trésor	20.244	2,7	35.573	4,9	a) A trois mois au maximum	164.283	21,8	139.599	19,4
(b) Placements divers	71.724	9,5	47.777	6,6	b) A vue	103.462	13,8	95.528	13,3
2° De 3 à 6 mois d'échéance :						267.745		235.127	
(a) Bons du Trésor	23.816	3,2	8.300	1,1	2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
(b) Placements divers	35.779	4,7	59.540	8,3	A vue	10.050	1,3	10.189	1,4
3° A plus de 6 mois d'échéance	601	0,1	595	0,1	3° Autres déposants				
	152.164		151.785		a) A trois mois au maximum	3.330	0,4	—	—
					b) A vue	3.271	0,4	6.567	0,9
						6.601			
VI. Autres actifs	1.015	0,1	1.696	0,2	V. Bénéfices à répartir :				
					le 1 ^{er} juillet 1933.				
					1° Dividende payable aux actionnaires, au taux de 6 % par an	—	—	7.335	—
					2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53(e) des statuts	—	—	2.410	9.745
									1,3
					VI. Postes divers	43.369	5,8	34.377	4,8
TOTAUX	752.286	100,0	720.566	100,0	TOTAUX	752.286	100,0	720.566	100,0

Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et d'effets publics			Avances sur titres	Billets en porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1931 Moyenne annuelle.	58.966.286	10.126.770	6.093.766	680.881	15.498.618	2.839.333	79.208.511	25.572.205	56,28
1932 Moyenne annuelle.	79.622.641	4.521.359	3.648.298	296.897	4.358.414	2.739.843	82.125.566	26.584.962	73,26
1932 Avril	76.909.171	4.230.399	3.974.860	225.765	7.974.526	2.807.043	82.523.540	27.101.904	70,16
Mai	78.339.832	4.594.342	3.411.537	267.522	6.513.256	2.842.574	82.382.036	27.163.456	71,51
Juin	80.170.598	5.413.875	3.304.209	267.405	3.792.609	2.799.272	82.406.094	26.718.879	73,47
Juillet	82.471.684	4.524.920	3.137.656	262.778	1.522.233	2.790.654	81.931.993	26.159.649	76,30
Août	82.178.945	3.365.190	2.921.627	263.447	1.916.139	2.823.307	81.597.551	25.441.033	76,77
Septembre	82.400.237	2.979.524	3.668.353	260.340	2.099.321	2.804.895	80.680.750	27.093.766	76,46
Octobre	82.644.358	2.899.894	2.660.601	261.951	1.968.707	2.780.388	81.778.293	24.894.313	77,47
Novembre	83.035.820	2.985.660	2.635.701	262.433	1.875.682	2.678.135	83.021.910	24.293.107	77,38
Décembre	83.343.870	3.155.091	2.653.133	260.832	1.410.484	2.551.558	82.482.068	24.458.618	77,93
1933 Janvier	82.759.917	2.942.769	2.556.525	262.181	1.280.162	2.613.652	84.406.094	21.905.592	77,85
Février	81.893.917	2.930.765	2.514.996	262.511	1.278.951	2.623.779	84.561.690	20.670.257	77,82
Mars	81.111.281	2.454.341	2.875.758	261.578	1.833.967	2.661.848	85.477.042	19.411.094	77,33
Avril	80.412.053	2.353.309	3.188.853	249.899	2.050.963	2.708.737	85.359.989	18.986.652	77,06
Mai	80.907.103	2.463.469	2.915.691	251.991	1.162.203	2.705.062	84.798.085	18.938.826	77,99
Juin	81.105.942	2.534.090	2.785.289	240.347	1.448.470	2.708.698	83.780.762	20.047.099	78,12

Taux d'escompte } actuel : 2 ½ %, depuis le 10 octobre 1931.
précédent : 2 %, depuis le 3 janvier 1931.

Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débit)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1931 Moyenne annuelle.	626.667	66.667	193.361	100.324	1.134	916.972	103.561	309	61,39
1932 Moyenne annuelle.	988.356	51.682	78.072	90.853	455	989.702	235.804	181	80,64
1932 Avril	910.397	58.828	84.410	96.678	—	996.022	163.588	99	78,50
Mai	947.976	52.699	88.572	101.804	—	1.013.574	181.606	144	79,31
Juin	989.175	49.096	88.572	96.308	—	1.005.293	221.650	180	80,61
Juillet	1.017.010	47.049	68.653	101.729	—	1.017.006	241.221	295	80,81
Août	1.039.685	44.480	71.336	85.228	4.899	995.654	270.888	231	82,07
Septembre	1.051.267	40.588	71.336	81.681	—	1.002.766	263.264	46	83,03
Octobre	1.052.722	41.871	71.336	74.982	—	990.835	270.071	74	83,48
Novembre	1.053.566	37.852	71.336	74.089	—	984.285	272.770	22	83,81
Décembre	1.053.683	40.413	71.321	74.870	—	981.448	278.928	29	83,60
1933 Janvier	1.057.320	39.016	71.321	72.527	—	964.883	294.944	184	83,91
Février	1.053.064	34.725	73.425	71.201	—	951.138	300.982	23	84,10
Mars	1.034.299	32.911	73.427	73.924	2.113	973.543	259.248	110	83,89
Avril	977.856	37.511	73.215	71.710	—	971.637	204.218	210	83,15
Mai	880.840	39.875	73.376	87.224	9.358	973.239	132.978	49	79,62
Juin	857.356	49.123	73.289	76.518	—	958.950	113.820	211	79,90

Taux d'escompte } actuel : 3 ½ %, depuis le 12 mai 1933.
précédent : 2 ½ %, depuis le 19 avril 1932.

Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde des dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Département)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1931 Moyenne annuelle.	139.882	1.015	46.125	11.476	27.727	85.323	355.091	119.383	43,6
1932 Moyenne annuelle.	130.390	783	64.043	12.842	28.190	103.075	359.495	131.783	35,4
1932 Avril 7	120.807	630	51.111	12.164	40.910	104.185	359.791	123.180	29,7
Mai 5	120.816	644	69.076	11.585	19.228	99.889	356.580	122.027	32,6
Juin 9	131.721	741	74.260	12.612	25.622	112.494	357.238	144.897	34,6
Juillet 7	136.144	821	67.627	14.991	26.247	108.865	366.679	136.112	33,2
Août 4	138.563	836	75.979	14.314	20.917	111.210	374.728	132.747	29,8
Septembre 7	139.031	926	69.933	12.274	18.611	100.818	365.122	132.423	37,6
Octobre 6	139.422	979	67.708	11.676	17.387	96.771	362.521	132.013	40,0
Novembre 10	139.422	1.021	68.053	11.799	17.787	97.639	361.210	134.146	40,4
Décembre 7	139.422	967	85.844	11.807	17.725	115.376	365.662	147.229	33,7
1933 Janvier 4	119.792	774	102.082	45.990	17.862	165.934	362.599	180.872	18,2
Février 8	127.207	727	90.308	12.147	17.125	119.580	357.380	146.971	30,9
Mars 8	159.954	747	78.705	11.761	17.483	107.949	363.327	162.090	44,6
Avril 5	176.533	828	82.980	11.649	15.517	110.146	371.670	158.182	41,5
Mai 10	185.988	921	62.216	11.613	11.266	85.115	372.510	141.747	52,4
Juin 7	186.649	1.089	76.289	11.073	10.758	98.120	378.463	149.570	46,3

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 30 juin 1932.
précédent : 2,50 %, depuis le 12 mai 1932.

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Portefeuille-effets	Avances sur nantissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle.	1.711.071	203.283	138.225	2.609.395	172.355	38.099	4.228.484	425.627	41,13
1932 Moyenne annuelle.	838.704	135.280	212.456	3.013.194	144.416	19.196	3.843.848	389.178	23,01
1932 Avril 7	878.742	141.708	175.964	3.172.694	100.415	3.680	4.085.675	370.263	22,90
Mai 7	851.110	133.254	197.797	3.145.676	110.974	10.040	3.990.865	362.836	22,61
Juin 7	848.421	138.163	236.412	3.031.413	129.239	6.280	3.889.407	367.522	23,23
Juillet 7	806.137	138.871	214.733	3.152.000	103.831	1.510	3.876.601	401.713	22,09
Août 6	762.961	131.394	208.592	3.043.946	106.160	27.120	3.822.084	333.919	21,52
Septembre 7	768.436	157.181	206.898	2.951.956	103.502	14.540	3.688.799	388.510	22,70
Octobre 7	796.368	134.803	169.731	2.909.580	101.504	38.460	3.618.318	412.239	23,10
Novembre 7	817.283	121.826	185.685	2.783.423	99.141	11.470	3.502.238	366.211	24,28
Décembre 7	804.069	113.931	203.052	2.688.113	101.124	29.100	3.438.962	362.708	24,21
1933 Janvier 7	805.232	116.125	241.404	2.524.262	71.950	10.760	3.373.981	338.495	24,79
Février 7	822.288	97.907	260.163	2.392.827	79.396	18.010	3.242.218	315.557	25,86
Mars 7	749.657	100.633	218.293	2.565.886	85.813	36.550	3.293.275	336.200	23,43
Avril 7	645.761	109.640	200.226	2.831.117	72.719	28.210	3.432.508	321.877	20,12
Mai 8	400.799	99.395	221.006	3.065.475	71.770	14.700	3.409.869	359.909	13,27
Juin 7	351.241	84.408	238.658	3.059.310	74.435	65.020	3.372.600	375.568	11,62

Taux d'escompte { actuel : 4 %, depuis le 22 septembre 1932.
précédent : 5 %, depuis le 28 avril 1932.

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse or	Disponi- bilité « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1931 Moyenne annuelle	1.173.709	330.366	41.147	46.465	26.237	1.147.761	514.042	90,51
1932 Moyenne annuelle	2.544.266	78.656	22.769	46.190	9.742	1.511.938	1.185.897	97,22
1932 Avril	2.438.611	110.123	53.207	46.546	9.211	1.490.071	1.160.390	96,16
Mai	2.459.313	96.860	47.755	41.625	10.470	1.507.412	1.142.945	96,45
Juin	2.584.893	70.527	19.852	44.021	8.853	1.511.535	1.208.558	97,62
Juillet	2.606.786	71.269	16.410	46.067	8.779	1.650.134	1.188.257	97,80
Août	2.637.286	58.190	14.800	44.057	9.272	1.643.326	1.213.081	97,79
Septembre	2.637.508	65.303	13.979	41.452	7.836	1.535.372	1.224.455	97,03
Octobre	2.637.502	56.001	14.019	43.205	7.025	1.539.863	1.208.942	97,99
Novembre	2.637.509	43.977	14.177	50.234	6.629	1.525.151	1.223.726	97,55
Décembre	2.552.751	37.080	15.971	42.917	7.837	1.515.978	1.142.109	97,43
1933 Janvier	2.471.190	85.781	18.392	44.588	12.040	1.536.929	1.099.981	96,97
Février	2.517.726	43.192	15.622	37.053	12.203	1.467.065	1.170.372	97,10
Mars	2.566.109	12.121	12.613	38.940	11.913	1.503.307	1.138.295	97,60
Avril	2.533.723	5.020	11.019	40.052	12.534	1.544.985	1.057.197	97,56
Mai	2.332.075	930	11.809	43.766	11.307	1.524.546	886.637	96,76
Juin	2.024.378	3.089	13.370	46.924	11.678	1.477.662	644.021	95,56

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 22 janvier 1931.
précédent : 2 ½ %, depuis le 10 juillet 1930.

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (milliers de zloty).

DATES	Encaisse or	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1931 Moyenne annuelle	572.881	182.575	121.833	598.399	91.101	1.195.097	242.042	52,57
1932 Moyenne annuelle	530.281	48.559	111.102	624.677	115.249	1.064.475	187.126	46,25
1932 Avril	573.564	67.392	116.112	629.490	115.014	1.100.705	197.865	49,36
Mai	544.228	71.979	117.602	614.342	115.870	1.104.259	169.380	48,38
Juin	524.031	45.245	112.780	636.209	114.731	1.076.628	152.242	46,33
Juillet	479.371	48.325	109.305	663.949	124.201	1.083.912	169.078	42,11
Août	475.615	45.225	101.635	659.095	121.674	1.068.325	163.304	42,29
Septembre	479.200	47.201	106.667	636.833	116.074	1.049.123	170.787	43,15
Octobre	491.129	35.640	108.209	591.959	116.340	1.025.606	168.157	44,13
Novembre	496.434	36.565	104.650	584.653	99.305	1.003.768	182.550	44,93
Décembre	500.925	35.784	101.876	549.687	95.673	984.662	189.502	45,71
1933 Janvier	502.306	40.870	86.050	549.260	102.649	967.183	213.095	46,02
Février	512.166	27.048	75.189	522.766	100.755	978.504	173.357	46,81
Mars	513.482	24.061	62.027	540.517	100.926	1.005.686	146.697	46,65
Avril	490.718	98.788*	—	596.286	103.293	1.017.966	148.389	46,20
Mai	482.039	73.220	—	617.385	101.734	1.015.514	161.466	47,18
Juin	472.369	87.482	—	624.134	102.702	999.352	145.428	48,90

Taux d'escompte { actuel : 6 %, depuis le 21 octobre 1932.
précédent : 7,50 %, depuis le 3 octobre 1930.

(*) Depuis le 31 mars 1933, la Banque de Pologne ne fait plus de distinction entre les devises étrangères servant de couverture et celles ne servant pas de couverture.

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapports du total des réserves aux engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle	3.159.905	170.572	327.012	239.908	669.553	1.851.113	2.464.782	77,2
1932 Moyenne annuelle	2.890.890	199.490	514.008	68.577	1.468.289	2.684.714	2.220.623	83,0
1932 Avril	3.032.202	212.544	635.274	57.946	885.014	2.561.573	2.020.161	70,8
Mai	2.992.421	210.825	505.801	44.522	1.286.881	2.561.646	2.237.102	66,8
Juin	2.626.961	203.339	501.911	35.717	1.644.567	2.557.119	2.270.202	59,4
Juillet	2.578.450	189.359	499.826	77.353	1.801.065	2.868.163	2.044.992	56,3
Août	2.680.426	200.706	451.938	38.720	1.851.011	2.843.605	2.134.685	57,9
Septembre	2.794.573	196.428	420.428	33.585	1.850.923	2.831.749	2.220.156	59,2
Octobre	2.912.528	196.940	333.427	33.266	1.851.318	2.744.868	2.344.989	61,1
Novembre	3.009.645	185.967	310.953	34.002	1.850.697	2.715.299	2.404.458	62,4
Décembre	3.078.063	185.054	298.618	33.717	1.850.677	2.723.666	2.466.816	62,9
1933 Janvier	3.173.356	179.928	251.102	32.617	1.850.910	2.737.656	2.587.376	63,0
Février	3.247.124	195.227	262.640	31.338	1.783.912	2.773.192	2.499.670	65,3
Mars	2.683.539	125.432	1.413.936	417.269	1.880.794	4.215.006	(1)1.951.222	45,6
Avril	3.278.837	209.685	436.177	285.973	1.837.368	3.644.137	2.196.055	59,7
Mai	3.435.570	218.764	400.102	144.152	1.837.278	3.395.369	2.360.101	63,5
Juin (2).....	3.521.980		288.080		1.911.600	3.163.690	2.432.610	68,1

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 2,50 %, depuis le 26 mai 1933.
précédent : 3 %, depuis le 7 avril 1933.

(1) A partir du 8 mars 1933, ce poste comprend les « Special deposits » (member banks et nonmember banks).
(2) Chiffres provisoires.

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (milliers de Lit.).

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantisssem.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle.	5.398.642	3.506.250	3.375.455	1.204.185	178.865	14.679.170	378.928	1.758.307	52,95
1932 Moyenne annuelle.	5.705.706	1.506.556	4.664.442	1.117.929	122.211	13.460.319	372.512	1.366.760	47,45
1932 Mars.....10	5.626.359	1.656.956	4.633.031	970.457	81.420	13.835.697	347.551	1.445.596	46,60
Avril.....10	5.628.576	1.509.668	4.654.819	958.805	89.938	13.622.104	346.102	1.387.853	46,48
Mai.....10	5.631.297	1.487.277	4.709.154	1.062.436	105.550	13.230.060	340.588	1.331.038	47,77
Juin.....10	5.655.764	1.432.881	4.660.807	1.313.803	242.854	12.916.643	327.769	1.212.653	49,03
Juillet.....10	5.676.359	1.398.422	4.908.377	1.140.110	87.318	13.255.563	377.062	1.377.628	47,13
Août.....10	5.714.988	1.388.450	4.753.691	893.787	95.029	13.420.373	353.808	1.382.301	46,87
Septembre.....10	5.768.908	1.395.783	4.634.559	1.098.947	95.567	13.348.998	282.597	1.307.397	47,96
Octobre.....10	5.796.121	1.402.326	4.766.597	1.193.967	126.378	13.760.846	337.184	1.090.814	47,39
Novembre.....10	5.814.633	1.407.848	4.985.069	1.350.208	110.623	13.578.786	307.410	966.461	48,63
Décembre.....10	5.829.896	1.351.880	4.872.761	1.081.426	91.133	13.422.771	324.000	1.059.428	48,61
1933 Janvier.....10	5.843.355	1.305.729	5.178.966	732.712	71.628	13.580.792	404.122	1.309.918	46,74
Février.....10	5.865.163	1.303.604	4.992.018	485.038	55.972	13.350.709	279.365	1.706.600	46,74
Mars.....10	6.225.386	912.345	5.013.468	686.098	58.314	12.913.599	305.515	1.333.951	49,05
Avril.....10	6.313.601	799.694	4.843.955	579.445	69.488	13.019.255	305.959	1.193.951	49,20
Mai.....10	6.528.244	534.718	4.743.623	699.086	64.119	12.860.298	280.121	1.259.534	49,05

Taux d'escompte { actuel : 4 %, depuis le 9 janvier 1933.
précédent : 5 %, depuis le 2 mai 1932.

Anc. Et. d'Imp. Th. DEWARICHET
J. M., G. et L. Dewarichet, frères et
sœurs, soc. en nom coll., 16, rue du
Bois-Sauvage, Bruxelles. Tél. 17.88.12
