

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

SOMMAIRE : L'expérience suédoise, par M. Henri de Man. — La situation économique de la Belgique (mars-avril-mai 1933). — Chronique : Le contrôle des émissions de valeurs mobilières aux États-Unis. La réorganisation bancaire en Turquie. — Statistiques.

L'EXPÉRIENCE SUÉDOISE

par M. Henri de Man,

Chargé de cours à l'Université de Bruxelles.

Depuis que la guerre économique mondiale ne se contente plus des armes du protectionnisme douanier et s'est mise à se servir de celles de la manipulation des monnaies, on discute plus que jamais les conséquences économiques des différentes formes de la dévaluation et de l'inflation.

Dans ces discussions, l'un des points les plus controversés en même temps que les plus essentiels est l'effet de la dépréciation de la monnaie sur les prix des marchandises. Plus on examine les faits d'expérience fournis par l'histoire économique du monde depuis la guerre, et surtout depuis la chute de la livre sterling en 1931, plus on s'éloigne de la conception extrêmement répandue par les économistes vulgaires, selon laquelle toute baisse de la valeur-or d'une monnaie doit se traduire plus ou moins rapidement par une hausse correspondante du niveau de tous les prix.

Déjà, l'évolution économique de l'Angleterre depuis 1931, et des États-Unis en 1932, a montré l'erreur de cette conception purement quantitative. On en trouve une démonstration très claire, et d'autant plus convaincante qu'elle se garde soigneusement de toute exagération, dans l'étude que M. Luigi Federici a consacrée en septembre 1932 à ce sujet (1).

Il y examine les conséquences de l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre le 21 septembre 1931, et les tentatives de manipulations de la monnaie qui ont été

faites aux États-Unis au début de l'année 1932, sous l'égide de la loi Glass-Steagall.

Cet examen implique une série de constatations très instructives pour la distinction concrète entre la dévaluation, la reflation et l'inflation. L'expérience anglaise montre à quelles conditions on peut empêcher une dévaluation de tourner à l'inflation; en sens presque inverse, l'expérience américaine (de 1932, bien entendu!) montre que l'on peut s'engager dans la voie de l'inflation, c'est-à-dire d'une forte augmentation de la masse des moyens de paiement, sans arriver à les dévaloriser si, comme ce fut le cas alors, le marché se montre réfractaire à l'absorption des nouveaux moyens de paiement mis en circulation.

Depuis lors, tout au moins en ce qui concerne les États-Unis, la politique financière du gouvernement Roosevelt a apporté des faits d'expérience nouveaux. Ceux-ci semblent confirmer ces constatations, tout en indiquant d'une façon encore plus exacte dans quels cas, déterminés en même temps par le degré de l'inflation, les besoins du marché et la vitesse de circulation de l'argent, l'inflation peut tourner à la dévaluation.

En attendant que ces processus actuellement en cours aient abouti à des résultats suffisamment stables pour que l'on puisse en tirer des enseignements théoriques valables, il est intéressant de faire le bilan de l'expérience, assez semblable à celle de l'Angleterre, qui a été faite en Suède en 1931 et 1932.

(1) Voir son article « Due Esperienze monetarie » dans le *Giornale degli Economisti* de septembre 1932.

Au cours d'un séjour à Stockholm en décembre 1932, j'ai pu recueillir là-dessus des données (1) qui établissent avec une netteté particulière les possibilités et les conditions d'une dévaluation monétaire entreprise en vue de favoriser l'exportation, et conduite avec le souci de ne pas augmenter les prix sur le marché de la consommation intérieure.

Le 28 septembre 1931, la Suède abandonna l'étalon-or et livra la couronne à la dépréciation par rapport au cours du dollar et du franc.

Dès le 27 septembre, le ministre des Finances définissait comme suit le double objectif à poursuivre : assurer aux consommateurs un niveau stable des prix et, à l'abri de cette « ligne-frontière sociale », favoriser « les mouvements des prix que requiert l'amélioration de la marche des affaires ».

Il est intéressant de suivre comment, au cours des mois qui suivirent, le sens de cette formule se trouva peu à peu précisé, en même temps que transformé.

Des deux perspectives que l'on avait ouvertes, une dépréciation monétaire contrôlée et une stabilisation du coût de la vie, c'est naturellement la première qui frappa le plus l'attention des masses de la population. La crainte d'une inflation — malgré que la *Riksbank* porta le taux de l'escompte à 8 p. c. — suffit à déclencher une série de mouvements de salaires et de conflits sociaux analogues, qui menaçaient de contre-carrer dès le début l'exécution de l'autre partie du programme gouvernemental.

Cette considération amena bientôt le gouvernement, par l'organe du ministre des Finances, à faire porter l'accent principal sur son objectif de la stabilisation des prix. Celui-ci se trouva dès lors défini par la formule suivante, constituant en quelque sorte un engagement précis : « empêcher la diminution de la puissance d'achat de l'argent aux mains des consommateurs » (4 janvier 1932).

Cet engagement se trouva encore souligné par une déclaration de la *Riksbank* (Banque nationale) du 11 février 1932. Mais, vers la fin de l'hiver, l'opinion publique commença à se rendre compte de plus en plus de ce que les craintes d'inflation s'étaient montrées non justifiées. Dès lors, il apparut plus important de faire porter l'accent sur la désirabilité d'une reflation des prix des marchandises sur le marché intérieur.

On en trouve déjà un indice très clair dans une déclaration de la « Commission des banques » du *Riksdag* (Parlement) du 2 mai 1932, déclaration entérinée peu de temps après par le *Riksdag* lui-même.

La « ligne-frontière sociale », représentée par l'objectif de la stabilisation de la puissance d'achat de l'argent aux mains des consommateurs, semble dès lors être suffisamment fermement établie pour que l'on puisse sans crainte essayer de déclencher, à l'abri de cette ligne, les mouvements de prix nécessités par l'action monétaire sur la « conjoncture » générale. A ce

(1) Je dois des remerciements, pour l'obligeance qu'ils ont mise à me renseigner, à Messieurs les Ministres des Affaires étrangères, du Commerce et de l'Intérieur, ainsi qu'à leurs fonctionnaires et à ceux de la *Riksbank* suédoise, en particulier à M. D. Hammar skjöld.

moment, les dirigeants de la *Riksbank* furent même beaucoup plus préoccupés des dangers d'une baisse générale des prix par trop accentuée que de ceux d'une hausse du coût de la vie, dont la probabilité semblait de plus en plus écartée. Sur ce dernier point, on poursuivait la stabilisation des prix en couronnes suédoises, de façon à réaliser, par le moyen de la dépréciation de la monnaie seulement, l'augmentation de la puissance d'achat de l'or sur le marché intérieur.

* * *

Pour vérifier l'efficacité de cette action, la *Riksbank* contrôle les variations de l'index des prix de consommation par un double système de « séries ». Dans l'une, les indices de chaque semaine sont comparés à ceux de la semaine précédente; dans l'autre, la comparaison porte sur la situation des prix en septembre 1931.

Voici comment on procède pour la construction de la première série, dite « de base » : tous les prix utilisés par la statistique sont fournis par le « Ministère social » (*Socialstyrelsen*), qui les recueille dans quinze localités différentes. Ces endroits ont été choisis comme représentatifs des principales « régions de prix » du pays. L'on établit l'index national en faisant leur moyenne arithmétique, sauf à pondérer l'index des deux villes principales, Stockholm et Gothenbourg, par les coefficients 3 et 2 respectivement.

Les prix choisis sont ceux de 170 articles de consommation qui peuvent être considérés comme les plus importants dans le budget total de la consommation du pays. Sur quelques points, la liste de ces articles s'écarte de celle qui sert à l'établissement de l'index du coût de la vie établi par le Ministère social. Celui-ci, en effet, se base essentiellement sur le budget moyen d'une famille ouvrière. En outre, on a pu reprocher à cet index de ne pas avoir tenu compte suffisamment des modifications dans le caractère des besoins de consommation, qui se sont produites dans les masses au cours des dernières années, par suite notamment des habitudes nouvelles à l'égard d'une consommation plus grande de fruits, de légumes, de friandises et, dans un autre ordre d'idées, de produits de l'industrie mécanique, tels que motos, autos, aspirateurs, etc.

C'était raison de plus, pour la banque, de baser son index sur un budget de dépenses plus représentatif de la moyenne de la population dans son ensemble.

Ainsi, l'index de la banque comporte un poste variable « coût des services publics », qui est calculé principalement sur la base d'un index des salaires et traitements pour les fonctionnaires et employés gouvernementaux et communaux. En outre, la liste des marchandises sur lesquelles la banque calcule son index peut subir les modifications de détail qui apparaissent nécessaires pour refléter le plus exactement possible les changements qui se produisent dans les habitudes de la masse des consommateurs.

Sur ces bases, les prix des différents articles de consommation sont convertis en nombre-index en

posant les prix de la semaine précédente égaux à 100. Ensuite, on calcule la moyenne de ces indices en pondérant chacun d'un coefficient qui correspond aussi exactement que possible à la part que représente, dans le total national de la consommation, la consommation de l'article en question pendant les deux semaines qui font l'objet de la comparaison. De cette façon, on peut tenir compte et des changements saisonniers de la façon de vivre, et de l'évolution générale des habitudes des consommateurs.

Depuis 1931, toutefois, les changements de « poids » qui ont dû de cette façon être apportés aux différents éléments de l'index total ont été limités à de petites variations saisonnières à l'intérieur de certaines catégories d'articles, sans affecter la relation d'ensemble entre ces diverses grandes catégories.

Au cours des deux dernières années, cette relation est restée caractérisée par les chiffres suivants : le poids total de l'index représentant 1000, les divers « groupes de prix » se répartissent comme suit :

Beurre et fromages	78
Autres produits agricoles animaux	69
Produits agricoles végétaux	67
Poissons	14
Produits horticoles	28
Epiceries et produits coloniaux	57
Boissons (y compris vins, spiritueux) et tabacs	79
Total pour nourriture et luxe	392
Logement	105
Chauffage et lumière	34
Ameublement	128
Vêtements et chaussures	152
Lessive et hygiène	59
Livres, journaux et périodiques, amusements, voyages, etc.	89
Services publics	41

Bien entendu, les chiffres nouveaux de semaine à semaine ne se rapportent en général qu'aux groupes nourriture et chauffage; pour les autres groupes, on peut se contenter de se procurer des chiffres nouveaux une fois par mois.

L'autre série d'indices, dans laquelle le niveau des prix pendant chaque semaine se trouve comparé avec celui de septembre 1931, est calculée sur la base de la série précédente à l'aide de ce que les statisticiens appellent la méthode de la chaîne, c'est-à-dire en multipliant l'un par l'autre tous les nombres-index des semaines passées. En outre, ce système est soumis au contrôle direct de la comparaison immédiate avec la situation des prix à la date qui fournit le point de comparaison. Le service de statistiques de la *Riksbank* déclare d'ailleurs que tous les calculs de contrôle ainsi faits ont donné des résultats pratiquement identiques à ceux que l'on avait obtenus en appliquant la méthode de la chaîne.

Voici le mouvement des indices hebdomadaires des prix de détail à payer par les consommateurs de sep-

tembre 1931 à fin 1932, calculés selon le premier système :

**Index hebdomadaires des prix de détail
pour les consommateurs.**

Semaine finissant le	la semaine précédente = 100	septembre 1931 = 100
1931 17 octobre	99.48	99.48
24 octobre	99.99	99.48
31 octobre	100.09	99.57
7 novembre	100.00	99.57
14 novembre	100.25	99.82
21 novembre	100.11	99.92
28 novembre	100.26	100.18
5 décembre	100.03	100.22
12 décembre	100.07	100.29
19 décembre	99.96	100.24
26 décembre	99.97	100.22
1932 2 janvier	100.02	100.24
9 janvier	99.94	100.00
16 janvier	100.25	100.25
23 janvier	99.89	100.13
30 janvier	100.05	100.18
6 février	100.52	100.70
13 février	100.10	100.81
19 février	100.13	100.94
27 février	100.11	101.05
5 mars	100.08	101.13
12 mars	99.95	101.08
19 mars	100.02	101.10
26 mars	100.01	101.10
2 avril	99.98	101.08
9 avril	100.03	101.11
16 avril	99.98	101.09
23 avril	99.87	100.96
30 avril	99.96	100.91
7 mai	100.10	101.02
14 mai	100.10	101.12
21 mai	100.02	101.14
28 mai	100.04	101.18
4 juin	100.10	101.28
11 juin	100.06	101.34
18 juin	100.15	101.49
25 juin	99.96	101.45
2 juillet	100.33	101.78
9 juillet	99.90	101.68
16 juillet	99.73	101.41
23 juillet	100.08	101.48
30 juillet	99.66	101.14
6 août	99.85	100.98
13 août	99.99	100.98
20 août	99.83	100.80
27 août	99.87	100.67
3 septembre	100.11	100.78
10 septembre	99.87	100.64
17 septembre	99.96	100.60
24 septembre	99.92	100.52
1 octobre	99.97	100.49
8 octobre	99.97	100.46
15 octobre	100.11	100.58
22 octobre	100.05	100.63
29 octobre	100.19	100.82
5 novembre	100.18	101.00
12 novembre	100.23	101.23
19 novembre	100.04	101.27
26 novembre	100.09	101.37
3 décembre	100.03	101.39

On voit donc qu'à aucun moment pendant cette époque de seize mois, l'index du coût de la vie n'est descendu en dessous de 99,48 p. c. ni monté au delà de 101,78 p. c. par rapport à septembre 1931. C'est

là une stabilité qui pourrait paraître extraordinaire, même pour une période qui n'est caractérisée par aucune fluctuation de la valeur de l'argent.

* * *

Ces chiffres ne révèlent toute leur signification que si on les met en regard des courbes, singulièrement plus accentuées, qui traduisent la fluctuation de la conjoncture économique dans son ensemble pendant ce temps.

Pour suivre cette fluctuation, la *Riksbank* établit hebdomadairement, et si besoin en est quotidiennement, un tableau général des principaux indices économiques. Ce tableau porte notamment sur le cours du change de la devise nationale en dollars et en livres sterling, et sur les prix d'une cinquantaine de marchandises les plus importantes. Les notations des prix se répartissent à leur tour en toute une série de catégories : prix moyen à l'importation et à l'exportation, prix de gros, de demi-gros et de détail, etc.

Il va de soi que, pour pouvoir suivre avec précision les mouvements qui résultent de semaine en semaine de la comparaison des centaines de postes ainsi notés, il faut des moyens tellement volumineux qu'ils ne se prêtent guère à la publication *in extenso*. Aussi me contenterai-je de signaler quelques données particulièrement frappantes que l'on peut en tirer, et qui permettent d'arriver à certaines conclusions d'intérêt général.

Et d'abord, rappelons à l'intention de ceux qui ignoreraient encore qu'entre septembre 1931 et septembre 1932, le prix du dollar à Stockholm a monté assez exactement de 50 p. c. En suivant l'exemple de la livre sterling, la couronne suédoise a donc perdu environ 1/3 de sa valeur.

Dès que l'on examine le mouvement des prix de gros pendant la même époque, on constate qu'une des raisons pour lesquelles l'index du coût de la vie n'a pas été entraîné dans le mouvement du change est que ce mouvement s'est produit à une époque où la crise économique mondiale s'aggravait encore. La tendance conjoncturelle ou cyclique vers la baisse des prix des matières premières a amorti une partie des effets de la dévaluation de la monnaie nationale. Pour les principales matières premières importées, la Suède a bien dû payer des prix en couronnes supérieurs aux prix de septembre 1931, mais l'augmentation de ces prix est restée très notablement inférieure à l'augmentation du prix du dollar.

On peut caractériser cette situation par les chiffres suivants, qui figurent dans les pourcentages des prix payés en septembre 1932 par rapport à ceux de septembre 1931 posés égaux à 100 :

	Prix en or	Prix de gros en couronnes
Cuivre	84.3	119.7
Caoutchouc	65.4	116.7
Sucre	77.6	117.2
Tourteaux	77.0	107.5

Une autre explication partielle nous est fournie par les caractères particuliers du mouvement des prix des combustibles. Le prix (en couronnes) des charbons et du mazout est resté en septembre 1932 exactement à 100 p. c. par rapport à l'année précédente; mais ici, ce pourcentage correspond à peu près à la moyenne des indices des prix pour les principaux pays importateurs. Ces indices, à la fin de l'époque considérée, étaient pour le prix en livres sterling du charbon anglais de 97,3, du charbon polonais de 114,16 et du charbon allemand de 100. Quant au mazout, son prix en or était alors de 95 p. c. Il semble bien qu'ici le pays d'importation ait bénéficié des effets de la concurrence entre les pays exportateurs restés fidèles à l'étalon-or et ceux qui avaient déprécié leur monnaie. Les fluctuations des prix sur les marchés charbonniers montrent particulièrement bien que le prix des grandes matières premières considérées par rapport aux diverses économies nationales est déterminé non point par la parité du change et de la puissance d'achat des monnaies entre pays exportateurs et pays importateurs seulement, mais qu'au contraire la situation des pays à monnaie dépréciée réagit sur celle des pays à monnaie maintenue sur une base or et inversement.

Une situation toute différente par ses causes, mais assez semblable par ses effets, se révèle quand on considère certaines denrées dont les prix suédois sont en grande partie déterminés sur le marché anglais. Ceci peut s'appliquer notamment à une assez grande partie de la production suédoise en beurre et en viande de porc.

Toujours par rapport aux mêmes dates extrêmes de septembre 1931 et 1932, l'index du prix du beurre est descendu en livres sterling à 98,4 et en couronnes suédoises à 88,9. Les chiffres correspondants pour la viande de porc sont 111,5 pour les prix en livres sterling et 114,9 pour les prix suédois.

Il paraît raisonnable d'attribuer la tendance au parallélisme que révèlent ces chiffres, au rapport qui s'est établi, pour ces articles suédois d'exportation, entre le marché en livres sterling et le marché national.

Un cas spécial est représenté par des denrées exclusivement d'importation, comme les oranges et les bananes. Ici aussi, la hausse de l'index est restée très considérablement inférieure à la hausse du dollar : le prix de détail en Suède n'est monté pour les oranges qu'à 116,3 p. c. et pour les bananes à 124,4 p. c. Apparemment, il y a lieu d'attribuer cette situation, en grande partie tout au moins, à l'action combinée des deux causes dont il vient d'être question en dernier lieu : la détermination des prix sur le marché sterling d'une part, et la concurrence entre pays à étalon-or et pays à monnaie dépréciée d'autre part.

Peut-être aussi faut-il ajouter ici, à la liste des causes de la non-concordance entre le mouvement de la monnaie et celui des prix de détail sur le marché intérieur, les économies réalisées dans les frais de distribution, soit par une organisation plus rationnelle de

certaines grandes entreprises capables de donner le ton sur le marché, soit par l'effet direct d'une concurrence plus vive.

Il serait injuste de ne pas mentionner à ce propos l'importance de l'action exercée dans ces deux domaines par les sociétés coopératives.

On sait que le mouvement coopératif suédois a réalisé une unité particulièrement étroite et efficace de la coopération de consommation avec la coopération de production, et qu'il s'est fait le pionnier des méthodes les plus modernes et les plus perfectionnées d'organisation. Le mouvement coopératif suédois est seul au monde à pouvoir s'enorgueillir d'une victoire économique directe dans la lutte avec un *concern* international de production : sa fabrique d'ampoules électriques est parvenue à conquérir une très grande partie du marché suédois, en faisant baisser dans une proportion étonnante les prix réclamés auparavant par des importateurs qui représentaient jusqu'alors un monopole de fait.

En dehors de situations spéciales d'une notoriété aussi éclatante, il est, bien entendu, difficile de prouver et chiffrer avec précision l'effet économique des coopératives de production et de consommation sur le marché. Mais il suffit de s'entretenir de ce sujet avec des Suédois de n'importe quelle classe, qu'ils soient par ailleurs partisans ou adversaires de l'idée coopérative, pour constater que l'opinion y est à peu près unanime sur ce point : il n'est guère de pays où les coopératives de production et de consommation aient exercé une influence aussi notable sur les prix qu'en Suède. Dès les premières semaines après la chute de la couronne, les coopératives exercèrent une action très vigoureuse pour empêcher les achats spéculatifs des consommateurs apeurés par la perspective d'une hausse ; elles réduisirent même immédiatement certains prix (par exemple la margarine de 20 p. c.) pour prouver qu'aucune disette n'était à craindre.

Il n'est donc pas étonnant de constater que, dès le début de l'époque considérée, et le gouvernement suédois, et la direction de la *Riksbank*, n'aient fait aucun secret de leur intention de favoriser l'action coopérative par tous les moyens en leur pouvoir, puisqu'il y a là une possibilité auxiliaire très importante pour empêcher le renchérissement de la vie.

Indépendamment de tout cela et en contradiction avec la tendance générale, il est certaines marchandises pour lesquelles il semble bien que l'on doive faire intervenir un « décalage initial » dans la diminution des prix de gros sur le marché intérieur, par rapport à la diminution des prix sur le marché extérieur. C'est peut-être le cas du maïs, pour lequel l'index final était de 163,1 sur le marché de l'importation, tandis que le prix de gros en Suède n'était que de 140,8 ; un écart analogue se manifeste pour les arachides, pour lesquelles les indices correspondants sont de 148,1 et 132,6.

Par contre, on trouve apparemment un exemple de « décalage initial » dans la chute des prix de détail pour le café et le sucre. L'indice final pour le café est de 143,4 pour le prix de gros et de 121,6 pour le prix

de détail ; pour le sucre, les indices correspondants sont de 117,2 et 104,8. Bien que, ici aussi, l'on ne puisse prouver avec précision l'action des diverses causes économiques en jeu, on s'accorde assez généralement parmi les experts à attribuer le décalage en faveur des prix de détail à l'amélioration des procédés de distribution et à l'effet du mouvement coopératif de consommation.

* * *

A côté des phénomènes qui sont en grande partie déterminés par la situation mondiale, il faut considérer l'effet produit par la « baisse primaire » du prix de certaines marchandises essentiellement ou principalement d'économie intérieure. Ici, on constate même souvent un phénomène inverse de celui qui se manifeste sur le marché d'importation ou d'exportation : une baisse des prix de gros plus accentuée que le mouvement des prix de détail ; ainsi, le prix de gros des pommes de terre est tombé à 77,4 p. c., tandis que le prix de détail restait à 100 p. c. ; la farine de froment a passé à 88,9 p. c. pour les prix de gros et à 89,2 p. c. pour les prix de détail.

Les experts tendent à expliquer ce mouvement des prix de gros par une augmentation de la quantité de la production, compensée, en tout ou en partie, par une augmentation correspondante de la demande sur le marché intérieur, cette demande se déplaçant naturellement de certaines denrées d'importation, relativement renchéries, en faveur des produits du pays, devenus meilleur marché.

Un mouvement analogue pour les prix du fromage (76,8 pour les prix de gros et 91,4 pour les prix de détail) semble pouvoir s'expliquer en outre par une relation indirecte avec des denrées vendues sur le marché sterling.

Une autre catégorie de marchandises, accusant une diminution du prix de détail sur le marché intérieur, suggère l'explication par la baisse des matières premières produites à l'intérieur du pays, et dans toute une série de cas d'espèce dont on m'a cité des exemples, par le passage de l'emploi de matières premières étrangères à celui de matières premières nationales. C'est le cas notamment des vêtements de confection pour hommes (index final 97,9), des chaussettes de laine (95,7) et des chaussures (94,1).

Pour illustrer la diversité des interrétions économiques et sociales, signalons encore que certaines denrées de consommation domestique ont subi des baisses qui, de l'avis des gens informés, doivent être attribuées en partie à une diminution du pouvoir d'achat de certains groupes de consommateurs. C'est, paraît-il, le cas du hareng salé (index final 87,5), des choux (78,6), des tomates (64,5) et des œufs (85,0).

Enfin, citons comme dernier élément de stabilité dans l'index du coût de la vie la réaction normale lente de certains postes des budgets de consommation : les voyages en chemin de fer, les taxes téléphoniques et télégraphiques, le coût des livres, journaux, les loyers et le coût des services publics sont restés exactement à 100 p. c., et la seule dépense de cette catégorie qui ait subi une légère augmentation

se rapporte aux voyages en omnibus, dont l'index est passé à 101,5 p. c.

Il va sans dire que cette tentative d'explication par des causes spécifiques ne saurait se prévaloir dans le détail, ni d'une précision mathématique, ni même d'une connaissance certaine des rapports de cause à effet. Il y a fort à parier, au contraire, pour que dans la réalité on ait affaire à des causes encore bien plus diverses, d'effet encore bien plus compliqué et souvent contradictoire. Mais cela ne donne que plus de relief à la constatation de fait qui caractérise la situation d'ensemble : c'est que, en raccrochant le mouvement de la couronne à celui de la livre sterling, la Suède est parvenue, depuis plus d'une année et demie, à améliorer relativement sa situation de pays exportateur, tout en maintenant le coût de la vie de sa population à un niveau étonnamment constant.

Assurément, cela prouve combien est fautive la conception vulgaire qui croit que tous les prix doivent en fin de compte varier en fonction des oscillations de la valeur-or de la monnaie nationale; mais cela ne prouve que cela. Une expérience telle que celle que vient de faire la Suède n'implique aucune garantie de succès analogue pour la dévaluation ou l'inflation en soi. Elle prouve seulement que, sous certaines conditions, un pays peut déprécier sa monnaie pour améliorer sa situation sur le marché de l'exportation, sans devoir pour cela voir augmenter le coût de la vie sur son marché intérieur.

Pour pouvoir imiter l'exemple de la Suède, il faudrait pouvoir reproduire les conditions, ou tout au moins une partie suffisante des conditions, dans lesquelles elle s'est trouvée depuis la chute de la livre sterling. Or, certaines de ces conditions se rapportent, de toute évidence, à des situations d'espèce qui, sans doute, ne se reproduiront jamais exactement.

C'est le cas surtout de la situation particulière de la Suède dans ses rapports économiques étroits avec le marché anglais, et à un moment caractérisé par une dépression économique mondiale croissante et par une tendance continue vers la baisse universelle des prix. Cela se rapporte aussi à la situation particulière d'un marché extérieur influencé par la concurrence entre pays à étalon d'or et pays à argent dévalué — entre « pays-dollar » et « pays-sterling », comme on pouvait encore dire de ce temps-là!

Cependant, le succès de l'expérience suédoise, tout conditionné qu'il est par des situations particulières, confirme certaines conclusions générales que les écoles les plus modernes d'économie politique avaient déjà mises en maximes. Elle confirme notamment que ce

que l'économie classique appelait la loi de la concordance entre les cours du change et les parités de la puissance d'achat n'exprime qu'une tendance qui, pour se consommer, a besoin de ce que l'on appelle l'état d'équilibre, c'est-à-dire un ensemble de conditions qui dans la pratique ne se trouvent jamais réalisées. Elle confirme en outre que, même dans ce sens purement tendanciel, la parité des puissances d'achat ne peut pas s'appliquer à la relation générale des niveaux de prix, mais seulement à la relation des niveaux de prix des marchandises d'exportation. Enfin, et surtout, elle montre que les périls bien connus d'une dépréciation de la monnaie ne peuvent être surmontés que si cette dépréciation se produit dans des conditions psychologiques favorables.

Ces conditions se sont trouvées réalisées en Suède : on a pu y éviter la panique qu'aurait provoquée la perspective d'une inflation déréglée et illimitée, en confinant sa portée à celle qui prévalait dans le pays avec lequel on a le maximum de rapports économiques. Ainsi, on est parvenu à éviter l'impression qu'il s'agissait d'une débâcle de la monnaie-or, et empêcher l'exportation du capital, la ruée vers l'achat des devises et la glissade vers l'inflation progressive.

En dernière analyse, la garantie matérielle de cette situation psychologique favorable s'est trouvée dans le fait du maintien du niveau du coût de la vie. Ce fait-là aussi présupposait un moment favorable dans le développement de la crise économique mondiale; il est très probable que sans cela, même une politique aussi avisée que celle du gouvernement suédois et de la *Riksbank* n'aurait pas disposé des moyens de pression et de manipulation nécessaires pour agir sur les prix de détail comme on l'a fait.

Cela ne signifie point, d'ailleurs, que l'influence exercée sur ce point par le gouvernement par l'intermédiaire de la *Riksbank* ait été négligeable; au contraire. Bien que le plus clair de cette action se soit naturellement déroulé en dehors de toute publicité, par le jeu des interventions de crédit et des mille et une influences directes et indirectes qui peuvent s'exercer à huis-clos, il n'est pas douteux que cette influence a été considérable. Dans des conditions par ailleurs égales ou analogues, elle pourrait l'être dans tous les pays, où l'on aurait l'avantage d'une politique gouvernementale également décidée, d'une collaboration également efficace de la Banque nationale avec le gouvernement, et d'une organisation bancaire donnant à cette banque des moyens également puissants de faire pression sur le marché du crédit.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

(Mars-Avril-Mai 1933.)

APERÇU D'ENSEMBLE.

Depuis notre revue détaillée de la situation économique de la Belgique en 1932, le cours des événements ne s'est pas sensiblement modifié : nous nous contenterons donc de souligner les traits principaux qui nous ont paru marquer l'évolution de la crise.

Au cours des derniers mois, l'industrie belge a marqué une reprise nette mais inégale, qu'il faut mettre en parallèle avec le redressement constaté en Allemagne et aux États-Unis.

La reprise actuelle est évidemment influencée par des facteurs saisonniers, mais cependant nous avons l'impression que le mouvement plus accentué des affaires est de meilleur aloi que le renouveau d'activité enregistré l'automne dernier. Il en est notamment ainsi dans l'industrie métallurgique et dans l'industrie textile. L'indice le plus caractéristique de l'allure meilleure de l'industrie est certainement la diminution du chômage. Les chiffres officiels sont toujours publiés avec un retard qui leur enlève leur signification économique : nous baserons donc notre jugement actuel sur les indications locales qui sont presque toutes concordantes et il n'y a pas de raison de croire que les statistiques démentiront l'opinion que nous avons pu nous faire. Certes, les industries de la houille et du coke ne participent pas à cette reprise. Les causes du marasme de notre industrie charbonnière sont trop profondes pour être modifiées par la légère reprise de l'activité industrielle.

L'activité est plus grande dans la métallurgie du fer et dans celle du zinc. Ici se fait notamment sentir l'influence de la constitution du cartel de l'acier. Par contre, la construction métallique en tous genres — wagons, locomotives, charpentes, automobiles, motocyclettes, etc. — connaît une période extrêmement dure et si les commandes pour le réseau belge n'existaient pas, la situation de cette industrie serait véritablement très critique.

Dans les industries de produits chimiques, on constate également une certaine amélioration de l'activité, notamment dans les usines de sulfate de soude, de phosphate précipité et de produits caustiques. Les usines belges, dont l'entente avec la Société française des Potasses d'Alsace limitait les possibilités d'exportation, cherchent à s'approvisionner de matières premières en Espagne, de façon à reprendre leur liberté et à conquérir certains marchés extérieurs.

Les prix des sous-produits de la métallurgie et de la fabrication du coke demeurent déprimés, mais on note cependant certaines exceptions, comme pour le toluol.

Nous signalons plus loin la grande activité du bâtiment, qui se manifeste dans les principales villes du pays — Bruxelles, Liège, Gand, Anvers — et dans les localités secondaires, voire même dans les régions agricoles. Les maisons dites « bourgeoises », les maisons ouvrières construites à l'intervention de particuliers ou de sociétés *ad hoc* se multiplient dans tout le pays. Il en résulte une activité satisfaisante pour les cimenteries et briqueteries, les marchands de bois, les menuiseries, etc.

L'industrie du verre et de la gobeletterie demeure stationnaire, c'est-à-dire qu'ici encore, comme pour la houille et les industries textiles, la situation est vraiment défavorable.

Les industries du bois et de l'ameublement se trouvent dans une situation stationnaire. Il n'en est pas de même pour celles des peaux et cuirs où, malgré des situations locales très inégales, on enregistre dans l'ensemble une certaine reprise.

Dans les industries textiles, c'est celle du coton qui reste la plus insensible à l'allure générale. Au contraire, les tissages de lin et de laine marquent une activité plus grande.

La situation des industries alimentaires et de la pêche maritime est, en général, assez peu favorable. L'industrie des conserves de légumes est affaiblie par ses stocks et par les difficultés d'exportation. La consommation de la bière est en réduction considérable. Pour le premier mois de 1933, la diminution de la fabrication indigène est de 17,75 p. c. par rapport à la période correspondante de 1932. Cette réduction est accompagnée d'une diminution encore plus accentuée de l'importation des bières étrangères, qui, de 1931 à 1933, a diminué de 50 p. c. environ. Il y a là un indice sérieux de l'affaiblissement du pouvoir d'achat des masses. L'industrie de la pêche maritime continue à souffrir d'une crise de surcapitalisation et de sur-outillage, mais l'écoulement des quantités reste satisfaisant. Cette industrie est d'ailleurs protégée par un contingentement très rigoureux. Les prix y sont peu rémunérateurs, ce qui a provoqué des conflits de travail.

L'industrie hôtelière souffre évidemment de la crise, qui restreint à la fois le nombre des voyageurs et leurs dépenses.

La situation financière de nombreuses entreprises touristiques est difficile.

L'amélioration générale que nous avons signalée et sur laquelle nous croyons qu'il n'est pas mauvais de revenir, est avant tout une amélioration quan-

titative, c'est-à-dire que les prix restent très bas. Mais nous n'avons cessé de croire que l'assainissement devra se produire plutôt par l'accroissement de la production que par le redressement des prix. Si ce dernier survenait trop rapidement, les entreprises marginales et en excédent ne seraient pas éliminées, l'adaptation des prix de revient ne serait pas suffisante et le marasme en serait prolongé d'autant.

C'est une force pour notre pays d'activer cette œuvre d'assainissement, sans escompter l'action de panacées illusoire.

On doit considérer comme un indice très favorable la diminution du chômage et espérer qu'elle s'accroîtra.

Les grèves sont rares.

Les réductions de salaires sont appliquées dans de nombreuses industries par suite de la baisse de l'index. Les dernières tranches, presque toutes de 5 p. c., marquent une baisse sensible par rapport aux maxima atteints en période de prospérité.

Les décisions prises par le Gouvernement en matière de traitement du personnel de l'Etat ont également été importantes. Les traitements des fonctionnaires et employés ont été diminués au total de 21 p. c., sans compter l'aggravation des impôts qu'ils subissent et les réductions d'indemnités, etc., qui réduisent leur revenu dans l'ensemble. Il est juste d'ajouter que pour partie ces réductions représentent l'action de l'index sur les tranches mobiles et la suppression d'une majoration accordée en 1930, dans l'illusion de la prospérité passée et qui évidemment n'était pas permanente.

Bien que les traitements officiels belges soient modérés et la qualité du personnel administratif bonne, et qu'à ce point de vue tout le monde désirerait éviter ces compressions, il faut reconnaître qu'elles sont inévitables si l'on veut rétablir l'équilibre du budget.

On peut espérer que pour partie, elles ne seront que temporaires.

Une diminution du chômage et une légère reprise du volume des transactions auraient à la fois comme résultat d'alléger les charges du Gouvernement et d'augmenter la rentrée des impôts indirects.

La réduction des traitements administratifs reste d'ailleurs inférieure à celle qu'ont subie les appointements et salaires de l'industrie et du commerce et est compensée en partie par l'abaissement du coût de la vie.

L'INDUSTRIE.

INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

Tranchant sur l'allure généralement plus satisfaisante de l'industrie, la position actuelle de l'industrie charbonnière demeure défavorable. La difficulté de vente des charbons industriels s'est encore accrue. Si les prix officiels ne sont pas sensiblement modifiés, les ristournes occultes consenties par les charbonnages se généralisent. Leur caractère secret empêche évidemment qu'on en fasse l'estimation, mais de bons observateurs du marché en signalent l'usage fréquent.

Ce n'est pas seulement la réduction de production des diverses industries consommatrices qui se réper-

cute sur les commandes de combustibles mais encore les multiples perfectionnements techniques qui ont permis de réaliser de sérieuses économies de charbon: l'industrie houillère paie sous cette forme les hauts prix qu'aux époques de prospérité elle a imposés en général aux industries de transformation et de transport.

On relève une légère accentuation de la demande de houilles à coke entraînée par l'amélioration de la situation de l'industrie de l'acier.

Les charbonnages produisant les qualités domestiques pratiquent actuellement les prix dits « d'été » comportant, en faveur du client, une réduction pour les enlèvements immédiats. Cependant, le marché est influencé par les stocks laissés par la consommation réduite au cours de l'hiver dernier ainsi que par les contingentements maintenus par la France. Les prix de base ont baissé de dix à quinze francs.

La grosse question qui continue à dominer l'industrie du charbon est celle des stocks. Ces derniers avaient subi une réduction considérable par suite d'un fait accidentel — la grève de l'été dernier. Mais actuellement, malgré la réduction de la production, les stocks recommencent à être très importants et, ce qui est plus inquiétant, leur augmentation est très rapide. Les chiffres suivants, pour les trois derniers mois de l'année, l'attestent.

1933	HOUILLE	
	Production (tonnes)	Stocks à fin de mois (tonnes)
Janvier	2.219.500	2.152.960
Février.....	2.023.210	2.305.770
Mars	2.309.920	2.551.330
Avril	2.028.160	2.747.720

On comprend que les accords charbonniers avec l'Allemagne intéressent tout particulièrement l'industrie belge, qui, au cours de ces négociations, a essayé d'obtenir des conditions plus favorables. Nous ne rappellerons pas ici quelles circonstances initiales ont déterminé l'accord belgo-allemand relatif aux importations de combustibles.

L'accord précédent cessait ses effets au 30 avril dernier; un nouvel accord a été signé, entrant en vigueur le 1^{er} mai. L'extraction belge est ramenée à 1.900.000 T. par mois. Le contingent allemand à introduire en Belgique est de 1/10^e de l'extraction belge. Pour les mois de juin, juillet et août, qui constituent pour l'industrie charbonnière le trimestre de morte-saison, le Gouvernement peut réduire jusqu'à 170.000 tonnes les entrées mensuelles de charbons allemands, mais la différence entre le dixième de l'extraction et le tonnage effectif pourra être récupérée ultérieurement.

De même, les charbonnages belges pourront produire en supplément, après le trimestre en cause, les quantités extraites en moins que 1.500 tonnes. Après le 1^{er} septembre, l'Allemagne pourra importer à nouveau 10 p. c. de la production belge.

L'industrie du coke est influencée par la concurrence française. Les prix des sous-produits sont difficilement maintenus, à l'exception de ceux du toluol.

Nous avons eu l'occasion de signaler à diverses reprises que la diminution des stocks à la suite de la grande grève des vieux bassins aurait certainement pour effet d'améliorer la position financière des charbonnages, dont la plupart s'étaient endettés auprès des banques pour financer leur extraction et la constitution de stocks. L'examen des bilans publiés jusqu'ici montre qu'il en a bien été ainsi. Pour le pays de Charleroi tout au moins, les résultats de l'exercice 1932 sont nettement plus favorables que ceux de l'exercice précédent. Certains charbonnages accusent des augmentations de bénéfice sensibles, avec lesquelles ils peuvent compenser les pertes des exercices antérieurs. Ces améliorations sont attribuées au développement du machinisme dans toutes les manipulations ainsi qu'à l'écoulement des stocks dans les conditions expliquées ci-dessus.

La distribution ou la reprise de la distribution des dividendes témoigne évidemment de l'allègement du service financier. Il y a là une situation qui, à en juger par l'allure des stocks, ne sera que transitoire, mais qu'il est cependant important de noter.

De tous les bassins, c'est encore celui du Borinage qui paraît le plus atteint. Le travail y est particulièrement irrégulier. Les charbons domestiques ont subi deux baisses successives de 20 francs à la tonne et, enfin, on constate le développement de la concurrence qui s'établit entre les charbons domestiques et le coke. Les cokeries, et spécialement les nouvelles installations, font un effort considérable pour développer la consommation de coke concassé dans les chaudières de chauffage central et dans les poêles à feu continu. Il en résulte que la situation des charbonnages à anthracite — qui était restée relativement bonne — est devenue moins favorable qu'il y a un an. L'état d'esprit de la population et particulièrement des houilleurs est resté assez sombre. C'est ainsi qu'il s'est produit une grève d'une dizaine de jours dans un charbonnage qui, par suite d'une fusion, appliquait la réglementation d'atelier de la société absorbante. Il serait question d'arrêter certains sièges dans le Borinage et de procéder à des regroupements d'entreprises. Il est également question de mettre à feu une troisième batterie à coke à la Carbonisation Centrale de Tertre, permettant de réduire assez sensiblement les frais généraux à la tonne vendue. L'augmentation de la consommation du coke à l'usage domestique que nous signalons plus haut permettrait d'absorber une partie importante de la production de la troisième batterie.

Signalons une nouvelle fusion dans l'industrie du coke par l'absorption des Cokes et Fontes spéciales par les Cokeries du Brabant.

MÉTAUX ET CONSTRUCTION MÉTALLIQUE.

La métallurgie traverse une période relativement favorable qui continue les velléités de reprise que l'on notait depuis la fin de l'été 1932.

Le renouvellement du cartel de l'acier — dont nous

avons parlé en son temps — ainsi que la constitution de comptoirs de vente ont amené sur le marché une amélioration effective. Les transactions avaient été ralenties ces derniers mois par suite de l'incertitude qui régnait au sujet de la fixation officielle des prix. Actuellement, les cotations se sont relevées. En voici quelques exemples.

En liv. st. (£ = 175 fr. b.)	Fin déc. 1932	Fin mars 1933	Fin mai 1933
Blooms	1.17.6	2. 1.0	2. 4.0
Billettes	2. 0.0	2. 2.6	2. 6.0
Barres	2. 9.0	2. 7.6	2.18.0
Poutrelles	2. 2.6	2. 6.0	2.13.6
Tôles fortes	2.17.0	3.12.0	3.17.6

Les délais de livraison atteignent deux mois. La société des usines métallurgiques du Hainaut compte reprendre la production en juillet prochain. Elle rallumerait deux hauts fourneaux et réoccuperait 2.000 ouvriers contre 30 actuellement. La société de Sambre-et-Moselle remettrait également en activité sa division de Châtelineau. Nous enregistrons ces quelques données pour montrer que, quelle que soit leur valeur effective, il n'en reste pas moins certain que les industriels envisagent l'avenir d'une façon plus optimiste qu'il y a quelque temps.

Les comptoirs suivants sont entrés en activité le 1^{er} juin : Comptoirs de Vente des demi-produits; Comptoir de Vente des poutrelles; Comptoir de Vente des tôles moyennes; Comptoir de Vente des tôles fortes; Comptoir de Vente des barres marchandes; Comptoir de Vente des feuillards.

Dans les tôleries, on enregistre des ordres à l'exportation et une meilleure activité. L'activité des boulonneries est assez satisfaisante et en tôlerie, après le ralentissement saisonnier pour les appareils de chauffage, les usines travaillent actuellement à réapprovisionner leurs stocks en vue des demandes prévues pour les mois d'août et de septembre.

On enregistre des commandes intéressantes à destination de la Hollande.

La situation apparaît également comme plus favorable dans les usines à zinc. Une entreprise, tout au moins, a rallumé un four.

Par contre la situation reste vraiment très difficile dans les ateliers de construction métallique. On sait bien que cette industrie est toujours la dernière à bénéficier des mouvements de reprise, d'autant plus qu'en ce moment l'esprit d'entreprise ne s'est pas réveillé et qu'il n'y a donc pas de raison pour que les ateliers enregistrent des commandes nouvelles. Les ateliers de la région du Centre achèvent l'exécution d'ordres pour la Société Nationale des Chemins de fer belges et ils espèrent que cette dernière leur passera une nouvelle commande.

La situation des ateliers est très variable. Dans la région de Bruges, on signale une diminution du chômage. Dans le Centre, un atelier spécialisé dans la

construction de locomotives et de wagons a réduit son personnel de 1.200 à 100 alors que d'autres firmes engagent du personnel.

Malgré la difficulté qu'il y a à porter des jugements sur des conditions aussi inégales, on peut cependant considérer que la situation générale de l'industrie de la construction métallique demeure mauvaise et le demeurera encore quelque temps.

La société Gillet, spécialisée dans la fabrication de motocyclettes, a réduit son capital de 13 à 8 millions pour l'augmenter par la suite de 8 à 23 millions. La société d'automobiles Imperia-Excelsior a réduit son capital de 32.500.000 francs à 1 franc et l'a reporté à 5 millions. Ceci indique certainement la situation difficile de l'industrie belge des automobiles malgré la protection relativement élevée dont elle bénéficie dans le pays.

CIMENTERIES, CARRIÈRES ET MATIÈRES PLASTIQUES.

L'industrie cimentière marque une légère amélioration : l'indice d'activité s'est relevé d'environ 20 p. c. pour les mois correspondants de 1932-1933; l'indice, en effet, a atteint 54,80 p. c. en avril 1933 contre 34 p. c. en avril 1932. La demande intérieure reste suivie. A l'exportation, les prix sont demeurés très bas mais la demande semble se maintenir. Le prix intérieur officiel est de 100 francs à la tonne; mais, en fait, certaines usines, notamment celles du sud du pays, vendent à 80-85 francs à la tonne.

Malgré cette reprise non négligeable en quantités, l'avilissement des prix continue à peser sur le service financier.

Les exportations vers la Hollande sont plus favorables mais les prix demeurent là aussi peu intéressants.

On signale un redressement dans les carrières de grès et de sable. Dans les carrières de phosphates, des achats importants ayant été faits antérieurement, le marché marque une certaine tendance au ralentissement. Les carrières de silex et les exploitations de terre plastique sont peu actives et certains sciages ont cessé l'exploitation. La situation est également défavorable en produits réfractaires, où les ordres font défaut, les stocks augmentent et le chômage s'étend. Certaines usines se préparent à établir un nouveau matériel qui, par la réduction du personnel ouvrier, permettrait d'abaisser les prix de revient.

L'activité des carrières de porphyre de Lessines est assez satisfaisante et la production marque une tendance légère à l'augmentation. Les stocks de concassés demeurent stationnaires, tandis que ceux des pavés continuent à augmenter. Les carrières de Soignies ont été troublées par une grève relative à une diminution de salaires de 5 p. c. qui a été acceptée par les ouvriers du bassin. Les salaires sont ainsi stabilisés jusqu'au 1^{er} novembre 1933.

Dans le bassin d'Ecaussines, la diminution a été également de 5 p. c. environ et les salaires ont été stabilisés jusqu'au 1^{er} mars 1934. Mais le chômage est devenu insignifiant et seuls quelques tailleurs de pierre sont sans travail.

Les carrières de marbre de l'Entre-Sambre-et-Meuse travaillent presque tous les jours avec une main-d'œuvre réduite. Une importante carrière qui avait arrêté son exploitation a réembauché la plus grande partie de son personnel. Enfin, dans les carrières de la vallée de la Meuse, on enregistre une activité relativement bonne pour le petit granit et mauvaise pour le grès.

Si donc nous voulons résumer nos observations sur l'industrie du ciment et de la pierre, nous devons constater que l'activité restant ralentie et la situation étant assez inégale suivant la nature des matériaux, il n'en reste pas moins que le chômage a diminué. Cette situation s'explique en partie par l'activité considérable de l'industrie du bâtiment. Nous avons déjà eu l'occasion d'insister là-dessus.

Cette fois, les renseignements qui nous parviennent de régions les plus diverses signalent toutes un développement, parfois même excessif, de l'activité du bâtiment. Le phénomène est dû au peu de faveur que rencontrent les placements mobiliers et dans une certaine mesure à la conversion des billets thésaurisés en placements immobiliers. Ce mouvement se fait sentir dans la capitale, dans les villes industrielles et même dans les bourgs où le mouvement de la population ne justifie pas, à première vue, cette tendance. A Bruxelles, ce développement de la construction urbaine s'accompagne d'une crise des maisons à louer dont le nombre est très considérable, surtout dans les quartiers non commerçants.

Les paveurs et terrassiers, les maçons et les peintres sont parmi les ouvriers les plus demandés dans la plupart des régions.

INDUSTRIE DU VERRE.

Si l'industrie du charbon n'a pas amélioré sa situation, on peut en dire autant des différentes branches de l'industrie du verre, qui continue à n'enregistrer aucun progrès.

L'Union des Verreries mécaniques maintient quatre bassins en activité, mais la vente ne permet d'écouler que la production de trois bassins. Signalons, à titre d'indication, que les verreries tchécoslovaques n'occupent que 25 p. c. de leurs moyens de production.

La situation des gobeletteries est encore plus difficile que celle des verreries : du 1^{er} janvier au 1^{er} mai 1933, la production des articles courants a baissé de 15 p. c. La demande de l'Angleterre est considérablement réduite et on signale dans les Iles britanniques une concurrence russe qui, pour des articles de bonne qualité, fait des cotations extrêmement basses.

La situation financière des entreprises est assez difficile. Une gobeletterie, qui, depuis sa création, avait régulièrement réalisé des bénéfices, clôture pour la première fois son bilan en perte. Une gobeletterie créée pendant la période de prospérité en 1930, est entrée en liquidation et a été reprise par la Gobeletterie Nationale de Familleureux. L'usine de La Louvière sera désaffectée.

Sur la glacerie, il n'y a à signaler aucune indication nouvelle.

LE PAPIER, LE BOIS ET LE MEUBLE.

La situation de la papeterie reste, dans l'ensemble, assez difficile. Le chômage y persiste, même dans la région de Malmédy, où les usines avaient conservé une activité particulièrement favorable. On enregistre une diminution du volume des commandes. Les statistiques de la production sont difficilement comparables d'une année à l'autre, parce que l'usine de Langerbrugge, qui fabrique du papier-journal en partant directement du bois, est entrée en activité et que cette production nouvelle pour la Belgique, accroît les volumes. Les industriels se plaignent de la concurrence des papier suédois.

La papeterie malmédienne qui avait été incendiée, il y a quelques mois, achève sa remise en état.

Nous avons signalé dernièrement l'union de fait qui existait entre les Papeteries du Pont-de-Warche et les Papeteries de Rhode-Saint-Genèse. La presse financière annonce aujourd'hui que la première va absorber la seconde.

L'industrie du meuble continue à connaître une période difficile et les quelques faillites de la région malinoise intéressent surtout des chaisiers, fabricants de meubles, etc. La plus importante fabrique de meubles de la région s'est d'ailleurs transformée en caisserie, ce qui, grâce à l'amélioration relative, mais constante, des emballages de légumes, lui fournit une plus grande activité. Le marché des bois de mines est peu favorable et les prix sont sans changement.

Les saboteries chôment à nouveau. Certaines ont arrêté la production, d'autres ne travaillent plus qu'avec un personnel réduit et pendant deux ou trois jours par semaine seulement. On sait que l'industrie de la saboterie est en général favorablement influencée par les crises, pendant lesquelles la demande de chaussures très bon marché augmente très fortement. Mais une fois les besoins satisfaits, la demande se ralentit et les saboteries connaissent à nouveau une période difficile.

L'industrie des brosses bénéficie d'une reprise par suite d'ordres émanant d'Angleterre et de Hollande et par suite de la reconstitution des stocks des intermédiaires.

INDUSTRIE TEXTILE.

Coton.

L'industrie du coton peut être comparée à celle du charbon en ce sens que parmi les grandes branches de la production de la Belgique, elle reste aussi, en général, défavorisée.

Naturellement, les usines montées avec les derniers perfectionnements techniques se tirent le mieux d'affaire. Un grand effort a été fait pour développer l'écoulement de certains produits sur le marché intérieur.

Le chômage concerté par les tissages est d'une semaine entière par mois. Il n'est pas universellement appliqué.

Les salaires des ouvriers textiles de la région de Gand ont été réduits, depuis le 16 mai, de 5 p. c. sur les bases de 1923, par suite d'une diminution nouvelle de l'index.

Lin.

Les marchés du lin sont restés calmes. Cependant, les qualités inférieures ont été traitées plus activement par suite d'une reprise de la demande de l'Amérique du Nord.

Les prix des lins soviétiques étant à la hausse, les lins du pays sont plus demandés.

La nouvelle récolte se présenterait dans de bonnes conditions.

Au cours du mois de mai, le négoce en filés de lin s'est montré très actif, mais les exportations à destination de l'Amérique qui y ont donné lieu se sont faites à des prix fort bas et les tissages ont dû abaisser la qualité de leur production.

Les tissages ont consommé une partie importante de filés anglais, grâce à la dépréciation de la livre sterling.

Laine.

La situation de l'industrie de la laine s'est améliorée. La hausse assez forte des prix de la matière première y a contribué. D'autre part, des difficultés de main-d'œuvre assez sérieuses ont été provoquées par une réorganisation du travail. Mais il semble que ce conflit soit actuellement en voie d'apaisement.

Dans la région d'Eecloo — qui devient de plus en plus importante comme centre lainier —, plusieurs tissages travaillent à effectifs complets.

Les peignages travaillent à 80 p. c. de leur capacité de production.

Dans la région de Mouscron, les tissages et filatures qui travaillent pour le pays connaissent une activité satisfaisante, mais la marge de profit reste fort réduite et l'exportation est très faible.

Grâce au contraire à des ordres importants venus de Hollande, la fabrication des tapis a été satisfaisante. Dans ce domaine aussi, la vente à l'intérieur s'est développée.

Soie artificielle.

La « Fabelta », le nouveau trust de la soie artificielle, va reprendre les usines des Soieries de Ninove. A cette fin, elle procédera à une augmentation de son capital.

CUIRS ET CHAUSSURES.

Les indications relatives à l'industrie du cuir sont inégales : dans la région de Soignies, le chômage a complètement disparu ; dans les environs de Malmédy, les transactions en cuir à semelles se sont ranimées au mois d'avril, puis on a enregistré une nouvelle période de ralentissement qui a fait place à une légère reprise.

Les affaires des tanneries de la région sont donc, dans l'ensemble, un peu plus actives.

Nous avons signalé dernièrement la disparition complète de l'industrie du cuir dans la région de Wavre, qui comptait autrefois des tanneries importantes. Il semble que la région de Tirlemont, qui fut jadis un centre tanneur important, le long de la Gette, subit la même évolution.

Il ne reste plus que quelques firmes, qui traversent actuellement une période très difficile : manque de

débouchés extérieurs, prix très bas et la concurrence des produits de remplacement. Deux entreprises ont dû, l'une liquider, l'autre procéder à une réorganisation financière.

Dans les fabriques de chaussures, on a enregistré une activité particulièrement marquée dans la région d'Iseghem; le chômage est fort réduit; les carnets sont encore bien garnis et les commandes continuent à rentrer régulièrement.

L'INDUSTRIE DIAMANTAIRE.

L'industrie du diamant, qui avait connu un chômage sans parallèle dans les autres industries, bénéficie en ce moment d'une situation plus favorable.

Le nombre des ouvriers au travail dans les centres d'Anvers et d'Amsterdam a doublé en un an, bien qu'au mois de mars, le ralentissement de la demande en pierres taillées eût amené des licenciements de personnel. Du 22 avril au 6 mai, le nombre des chômeurs diamantaires d'Anvers est tombé de 1.858 à 1.202. Les industriels s'efforcent de réserver à la main-d'œuvre belge la taille des diamants qui, dans certains cas, étaient envoyés dans les centres allemands.

L'AGRICULTURE ET LES INDUSTRIES ALIMENTAIRES.

Dans l'ensemble, les conditions atmosphériques ont été défavorables à la végétation, qui est plutôt en retard.

Néanmoins, la récolte se présente de façon satisfaisante tant en ce qui concerne les céréales que les pommes de terre, les lins et les betteraves. On constate les dégâts de la mouche de la betterave et les prairies à faucher étant généralement peu fournies au pied, on prévoit un rendement en foin inférieur à la normale. La main-d'œuvre est assez abondante pour permettre l'exécution des travaux saisonniers sans difficulté. C'est peut-être la première fois depuis des années que cette constatation peut être faite.

Une question à l'ordre du jour en ce moment est l'importance des superficies consacrées à la betterave, aux pommes de terre et aux chicorées à café. Il semble que la situation actuelle a été favorable à l'extension des cultures betteravières qui se présentent d'ailleurs assez bien, comme nous l'avons dit. Par contre, on signale des réductions de superficies cultivées en chicorées, réductions d'ailleurs inférieures aux désirs des sécheurs, qui disposent de stocks considérables.

En lin, les ensemencements occuperaient une place plus considérable qu'en 1932.

Le prix de la terre, notamment dans les ventes par parcelles de pâturages et de terres à labour, a tendance à se maintenir et peut en général être considéré comme contrastant heureusement avec le mouvement général des prix.

Un des grands problèmes de l'heure actuelle consiste dans la mévente des produits maraîchers, en partie sous l'influence de la concurrence hollandaise.

L'industrie maraîchère est entrée dans la période des récoltes qui ont commencé par celles des asperges; les

conditions de climat ont été favorables à ces légumes, sauf peut-être la température assez froide. Les arrivages ont été abondants et les prix sont descendus à un niveau peu élevé, non seulement à cause des difficultés d'exportation mais par suite également de la concurrence des asperges françaises qui, bien que de qualité inférieure — et ceci n'est pas une allégation des producteurs mais bien des consommateurs — sont présentées de façon attrayante alors que les emballages belges sont parfois faits avec négligence, comme présentation, poids et qualité. Les prix des asperges sont tombés au marché à fr. 1,50 la botte de 1 kilogramme.

Les choux-fleurs, dont la saison vient seulement de commencer, se sont vendus à 85 centimes la pièce.

Le marché des légumes paraît mal organisé à Malines: les transactions s'opèrent à toute heure et en tout endroit sur la voie publique; aucune quantité standard n'est fixée et aucune statistique sérieuse des arrivages et des ventes n'est établie, ce qui fait qu'en réalité, il est impossible de vérifier le bien-fondé des plaintes des producteurs au sujet de la mévente, de la concurrence étrangère et des prix.

Les conserveries travailleront cette année assez peu activement par suite de l'existence de stocks élevés et de la difficulté qu'elles rencontrent à vendre leurs produits.

Cette situation sera très défavorable aux cultivateurs, les superficies plantées ou ensemencées en légumes n'ayant pas été réduites. On prévoit cependant que les petits pois non achetés par l'industrie belge seront acquis à bas prix par les producteurs de conserves hollandais, acheteurs importants de petits pois en rames, dont la culture n'est pas pratiquée en Hollande.

La saison des fraises a commencé. D'une façon générale, les fraises hâtives semblent plus abondantes que l'année dernière et les fraises de Hollande figurent en quantité chez tous les marchands. Leur présentation est très soignée. Cependant, cette année, elles ont été dépassées par les fruits indigènes, car elles sont d'une qualité inférieure et se présentent souvent froissées par le transport et défraîchies.

Les prix sont relativement bas, plus bas que ne devraient l'être ceux de demi-primeurs.

L'année dernière, les producteurs de fraises de la vallée de la Meuse avaient mis sur pied une coopérative qui était parvenue à maintenir les prix et à exiger de ses adhérents une présentation satisfaisante. Cette année, les producteurs de Wépion, encouragés par cette vente directe, organisent dans cette localité un marché quotidien de fraises et autres fruits, marché dont il sera intéressant de connaître les destinées.

Dans quelques localités du pays, on signale des cas de stomatite aphteuse, qui, outre le danger qu'elle comporte, produit toujours sur les transactions un effet défavorable.

Le quarante-quatrième concours de chevaux de gros trait s'est tenu à Bruxelles dans les premiers jours de juin. On a pu constater que les éleveurs continuent, malgré la crise, à fréquenter cette importante mani-

festation, où ils ont toujours l'occasion de vendre leurs produits primés aux acheteurs étrangers. Les revues spécialisées n'ont pas encore publié leurs appréciations de ce concours; mais, d'indications recueillies auprès de certains éleveurs, il semble que les prix des chevaux de grande valeur sont assez sensiblement en baisse et notamment pour la dizaine d'étalons qui concouraient pour le championnat.

Pour les qualités moyennes de chevaux de trait, on signale une certaine amélioration, mais la demande reste insuffisante et beaucoup de poulains doivent encore être livrés à la boucherie.

Les statistiques des chevaux de ferme marquent depuis quelques années une diminution graduelle, qui atteint environ 10 p. c. par rapport aux chiffres de 1913. A ce propos, on a accusé les tracteurs de faire de la concurrence aux chevaux pour l'exploitation agricole. Nous nous permettons de ne pas partager cet avis parce que l'examen de la répartition de la propriété, des cultures en Belgique, montre que les exploitations qui ont pu recourir à des tracteurs ne pouvaient être que peu nombreuses et la visite des zones agricoles à l'époque des grands travaux permet de constater combien les tracteurs sont peu employés même dans les rares régions dites « de grande culture ».

Nous pensons que cette réduction de l'effectif chevalin est plutôt due au fait qu'avant-guerre, l'exportation des chevaux de gros trait étant prospère, les écuries comportaient des effectifs dépassant légèrement les besoins de la culture et qu'aujourd'hui ce sont plutôt ces mêmes besoins qui déterminent l'importance de l'écurie et non plus ceux de l'élevage.

Si d'ailleurs le tracteur a pu faire au cheval une légère concurrence, il n'en est certainement plus ainsi aujourd'hui où, par suite de la baisse des prix agricoles et du resserrement de la trésorerie des fermiers, ces derniers préfèrent utiliser des chevaux, qui vivent du fonds, que des tracteurs, pour lesquels il faut acheter de l'essence.

Le bétail se trouve en pâture à ce moment-ci et la consommation des aliments artificiels est très réduite. Le bétail maigre semble être plus cher. Les transactions sont animées en vaches laitières et en jeune bétail et les nourrisseurs ont procédé à des achats assez importants. On signale que des bouchers se mettent, comme autrefois, à acheter du bétail maigre et l'engraissent dans leurs propres pâtures. On retourne ainsi à un usage séculaire qui, avec les progrès de l'urbanisation, avait perdu de son importance à la fin du XIX^e siècle et au début du XX^e siècle, et qui, sans doute sous l'influence de la crise, joue à nouveau un certain rôle.

Les offres de bétail gras sont abondantes de même que celles de porcs gras et l'on constate une certaine baisse des prix de ces qualités.

La demande en porcelets reste bonne. Dans certaines foires, les transactions furent terminées très rapidement et les vendeurs retournèrent ayant écoulé tous leurs élèves.

Il semble que l'on entre maintenant dans une nouvelle phase cyclique de l'élevage du porc, phase déterminée par les bas prix des aliments — son, pommes de terre, céréales — et par la mévente de ces dernières, ce qui porte à les écouler sous forme de spéculations animales.

Les avis sur l'état de l'élevage de la volaille sont contradictoires suivant les régions. Les rapports des agronomes de l'Etat signalent que l'élevage de la volaille a plutôt diminué à cause du bas prix des œufs.

Par contre, dans la région de Roulers, qui est un grand centre d'élevage, on signale une grande activité mais à des prix assez bas, par suite des contingents français et allemand et des difficultés d'exportation vers la Suisse et l'Espagne. La demande de nourriture en mélange pour volaille est considérée comme bonne. Cependant, la mise en conserve dans les frigorifiques a été très active : on note qu'on a emmagasiné une quantité double des stocks habituels. On prévoit un écoulement difficile de cette marchandise et une diminution correspondante des prix.

La consommation intérieure des œufs serait d'autre part fort élevée, grâce aux prix très bas et aux circonstances saisonnières comme, par exemple, la saison des asperges.

A certains moments, la consommation belge aurait été si importante, qu'elle n'aurait guère laissé d'excédent pour l'exportation. La France développe son cheptel avicole et c'est pourquoi, ayant levé le contingent, elle autorise pour l'instant l'entrée de la volaille et importe un grand nombre de poulettes belges, qui seront en état de pondre à la fin de l'année. Si les éleveurs se félicitent de cette situation, les marchands d'œufs craignent un redoublement de la concurrence pour l'année prochaine.

Les incubations semblent indiquer que, tout au moins dans certains centres, le nombre des volailles sera en augmentation légère sur celui de l'année précédente. Il faut d'ailleurs reconnaître que si la vente des œufs se fait à des prix assez faibles, aux environs de 30 centimes, les nourritures que distribuent les éleveurs ont considérablement baissé.

Les prix du beurre sont faibles par suite de l'abondante production saisonnière. Il en est de même des prix du lait et la Fédération des laiteries industrielles de Belgique a décidé une baisse de 10 centimes au litre entier et de 5 centimes pour le lait écrémé. Les tarifs nouveaux sont appliqués depuis le 1^{er} mai.

Industrie de la pêche maritime.

Le produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende s'est élevé à fr. 3.605.031,30. Ce chiffre est en augmentation de fr. 573.790,50 sur celui de mai 1932 (fr. 3.031.240,80). Les apports accusent également une augmentation de 301.348 kilos, le chiffre total en mai 1933 étant 1.496.480 kilos, contre 1.195.132 kilos en mai 1932.

Voici le détail du produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende en mai 1933.

	Produits (Fr.)	Apports (Kgs.)
Chalutiers à vapeur	522.043,—	390.488
Chaloupes à moteur	3.051.708,80	1.096.422
Divers	28.575,50	8.900
Poisson de provenance étrangère	2.704,—	670
En mai 1933	3.605.031,30	1.496.480
En mai 1932	3.031.240,80	1.195.132
En plus	573.790,50	301.348

Les mois sous revue ont été marqués par des mouvements violents chez les marins de la flottille de pêche par suite du bas prix des crevettes. On sait que les marins ne sont pas payés à la journée ni à l'heure, mais reçoivent une part du produit de la pêche, qui les intéresse donc directement à cette dernière.

Or, l'achat des crevettes dans les ports d'Ostende, de Zeebrugge, etc., est monopolisé par quelques grands expéditeurs, qui sont à même d'imposer leur prix aux patrons-pêcheurs, lesquels, très souvent, accablés de charges hypothécaires et de dettes en banque, sont disposés à vendre leur pêche à bas prix pour se procurer des disponibilités. C'est ainsi que des crevettes qui se vendent dans les villes de l'intérieur aux environs de 18 francs le kilo étaient payées à quai, toutes préparées, 85 centimes, et l'on n'ignore pas que les poissons bénéficient sur le réseau ferroviaire belge de tarifs de transport extrêmement favorables.

Les marins des chaloupes adonnées à la pêche de la crevette se sont mis en grève et celle-ci a été coupée de manifestations violentes, des cargaisons étant rejetées à la mer, lors de l'arrivée de bateaux dont les équipages avaient pris la mer en dépit des injonctions des grévistes.

Dans certains cas aussi, le pêcheurs ont distribué les crevettes à des établissements de bienfaisance ou les ont entreposées dans les frigorifiques.

Malgré ces regrettables excès, la grève a eu pour effet de contribuer à relever les prix des crevettes, et il semble que les pêcheurs vont travailler sérieusement à l'organisation d'une coopérative qui pratiquera la vente directe et pourra entreposer dans des frigorifiques les crevettes en excédent de la demande. On peut faire remarquer à cet égard que la crevette de conserve est généralement de provenance étrangère et qu'il y a peut-être là un débouché intéressant, tout au moins pour le port d'Ostende, où la flottille de crevetiers est considérable.

Au lendemain de la guerre, Ostende comptait 55 chalutiers à vapeur appartenant à neuf armements. Aujourd'hui, la flottille, très réduite, a 30 vapeurs dont 5 seulement naviguent. Il ne reste plus que deux armements qui sont d'ailleurs en déficit, la crise ayant déterminé la liquidation des firmes « Delta », « Noordzee », « Pêcheries Maritimes », « Pêcheries des Flandres », « Pêcheries Nationales », « Pêcheries Ostendaises », « Compagnie Belge des Pêcheries Maritimes ». La société « Les Pêcheries du Nord » a transféré ses flottilles en France.

Nous avons expliqué au cours de plusieurs de nos chroniques les raisons qui ont amené la crise du chalutier. C'est, d'une part, la difficulté de recruter du personnel pour des croisières assez longues, d'autre part, le coût du combustible, les charges hypothécaires, etc., ainsi que l'éloignement des lieux de pêche. La crise

des chalutiers est due à la multiplication des chaloupes à moteur, dont le nombre, comme nous l'avons dit également, s'est rapidement élevé, principalement dans les ports d'Ostende, Zeebrugge, Nieupoort.

Mais les bateaux à moteur ont été à leur tour atteints par la crise : celle-ci ne résulte pas tant de l'invasion du poisson étranger, atteint par des contingents injustifiables ainsi que nous l'avons montré, mais d'une augmentation exagérée de la puissance des bateaux. Alors qu'il y a quelques années les moteurs étaient au maximum de 10 C. V., on a construit des bateaux de 150 à 200 et même 250 C. V. et de tonnage naturellement beaucoup plus fort. A cet excès d'outillage, s'est ajoutée une conception financière fautive : l'excès du crédit.

Les facilités accordées par les banques, les sociétés de crédit maritime, les constructeurs, les fournisseurs, ont fait que la plus grande partie du prix du bateau et de son équipement étaient dus. On compte en ce moment à Ostende 140 bateaux à moteur de plus de 100 C. V., contre 5 ou 6 en 1924.

La baisse des prix et les difficultés d'exportation qui ne sont pas niables font que beaucoup de patrons-pêcheurs ne peuvent plus continuer à acquitter les engagements financiers qu'ils ont contractés : une dizaine de bateaux ont été saisis et mis en vente forcée avec 5 millions de francs de perte.

Des prévisions qui paraissent assez pessimistes indiquent que d'ici la fin de l'année, 30 à 40 bateaux auront subi un sort identique.

L'industrie de la pêche doit s'en prendre largement à elle-même des pertes et des difficultés qu'elle subit.

Les suggestions de moratoire pour les engagements de cette industrie ne peuvent se défendre. Comme nous avons déjà eu l'occasion de le signaler à propos de la situation très précaire des hôtels belges, il ne se comprendrait pas qu'une catégorie de producteurs ou d'intermédiaires bénéficiât d'un moratoire pour des engagements devenus excessifs, alors que d'autres industries, d'autres entreprises, se trouvent laissées à elles-mêmes devant des difficultés tout aussi importantes mais que leur expérience et une politique plus sage leur permet de mieux surmonter. Mais l'importance de la crise de la pêche justifie que les créanciers fassent preuve à l'égard de leurs débiteurs d'une tolérance particulière, qui est d'ailleurs dans leur intérêt.

MARCHE DE L'ARGENT.

On aura pu constater par le mouvement de notre index de la Bourse de Bruxelles que, depuis quelques mois, il s'est produit une certaine reprise, reprise qui pour être modeste n'en existe pas moins.

Voici pour les trois derniers mois quels sont les chiffres de l'indice général des titres à revenu variable de la Bourse de Bruxelles, ainsi que celui des titres des banques, de la métallurgie, du textile.

DATE	Titres à revenu variable	Banques	Métallurgie	Textiles et soieries
3 avril...	30	30	39	23
1 ^{er} mai..	33	31	43	24
1 ^{er} juin..	36	32	45	25

Le marché des changes est resté constamment favorable au belga.

Nous renvoyons, pour le surplus, à notre revue annuelle et aux données que nous publions dans chaque bulletin.

CHRONIQUE

Le contrôle des émissions de valeurs mobilières aux Etats-Unis. — Le 27 mai dernier, a été promulgué aux Etats-Unis le *Federal Securities Act*, qui a pour but de soumettre à un contrôle sévère toutes les émissions de valeurs mobilières. Avant cette loi, il existait déjà dans la plupart des Etats des *Blue Sky Laws*, lois chargées de protéger les épargnants contre les titres sans valeur (*Blue Sky Securities*) : leur efficacité était d'ailleurs assez réduite, elles servaient surtout à donner à l'épargne un semblant de garantie contre des émissions par trop frauduleuses.

La loi nouvelle, au contraire, établit formellement la nécessité absolue, pour tout organisme désirant émettre sur l'un ou l'autre marché américain des valeurs mobilières nationales ou étrangères, de fournir les renseignements les plus détaillés sur la personnalité et la situation des émetteurs et d'énumérer toutes les commissions payées à propos de l'émission.

Des pouvoirs quasi discrétionnaires sont accordés à la *Federal Trade Commission*, organisme créé en 1914 afin de combattre les procédés de concurrence déloyale, pour qu'elle assure l'application du *Federal Securities Act*.

Tout établissement désirant lancer une émission aux Etats-Unis devra adresser à la *Federal Trade Commission*, aux fins d'enregistrement et moyennant un prélèvement de 0,01 p. c. du montant de l'émission, une demande d'autorisation accompagnée de tout un dossier de renseignements.

Il est indispensable, pour permettre de juger de la sévérité draconienne de la loi, d'énumérer ici quelques-uns des points principaux des questionnaires auxquels les futurs émetteurs devront répondre. Ils devront indiquer entre autres :

1. Le nombre de titres détenus par tout administrateur, directeur, associé, etc., de la société qui émet des titres, ainsi que par l'organisme qui se charge de leur introduction ou de leur placement;

2. Le nom de toute personne détenant au moins 10 p. c. du capital de la société émettrice, vingt jours avant l'enregistrement; les renseignements les plus complets sur ces personnes;

3. Le nombre de titres faisant l'objet d'options ainsi que les noms de toute personne bénéficiaire d'au moins 10 p. c. du nombre total de ces titres;

4. Les traitements de tous les directeurs, administrateurs ou associés de la société émettrice touchant plus de 25.000 dollars par an;

5. La décomposition du prix de vente du titre au public faisant apparaître la recette nette pour la

société et tous les frais ou commissions de toute nature payés à des intermédiaires, ainsi que les titres de la nouvelle émission vendus au-dessous du prix d'émission avec les noms des acheteurs;

6. Toutes les sommes payées depuis deux ans à des *promoters* (lanceurs d'affaires) et la justification de ces sommes;

7. La date et le résumé de tout contrat passé dans les deux ans précédant l'enregistrement ou prenant effet après l'émission et dont l'objet ne se rattache pas aux affaires courantes de la société émettrice;

8. Tout prêt fait par la société à l'un de ses directeurs, associés, etc.;

9. Tout syndicat, *voting trust*, contrat de blocage de titres existant ou à constituer, etc.

Enfin, notons que lorsque l'emprunteur sera un Etat, une municipalité ou, d'une façon générale, un groupement politique, il devra être indiqué si ce groupement a déjà failli à ses engagements dans le passé — à l'exception toutefois des engagements entre Etats (dettes interalliées, etc.).

La responsabilité civile et pénale de tous les signataires de ces déclarations (ce qui englobe la majorité des membres du conseil d'administration, tous les directeurs ou délégués, associés, commissaires aux comptes, etc.) est engagée au cas où l'une ou l'autre des déclarations faites s'est avérée inexacte dans la suite. Les sanctions pénales pourront atteindre cinq ans de prison et 5.000 dollars d'amende. La responsabilité civile entraînera le remboursement aux porteurs des titres des sommes versées par eux, augmentées des intérêts courus depuis la date d'émission, déduction étant faite des dividendes perçus.

Ce résumé fort succinct de la loi sur le contrôle des émissions de valeurs mobilières permet de se rendre compte dès l'abord des difficultés qu'elle entraînera pour les milieux financiers américains.

Les entraves mises à l'émission compliqueront et rendront infiniment plus coûteux les appels au marché des capitaux, si fréquents dans un pays où les valeurs mobilières représentent le mode principal de financement. Les risques seront considérables pour tous les techniciens qui participeront à la rédaction des déclarations à fournir. Les procès s'accumuleront à n'en pas douter. Bref, quel que soit l'intérêt qu'il y ait à réprimer les fraudes en matière d'émission de valeurs mobilières, répression nécessaire pour assurer une meilleure protection de l'épargne, on peut se demander si l'excessive sévérité de la loi ne lui fera pas manquer son objet et créer trop d'entraves à la bonne marche des affaires.

La réorganisation bancaire en Turquie. — La Grande Assemblée Nationale Turque a voté, le 30 mai 1933, une loi organisant la protection des dépôts en banque et soumettant les banques tant turques qu'étrangères établies en Turquie, à diverses mesures de contrôle.

Il est intéressant de signaler les principales de ces règles, parce qu'elles sont une nouvelle réalisation du mouvement en faveur du contrôle des banques qui se manifeste actuellement en de nombreux pays.

La fixation d'un montant minimum de fonds propres (capital et réserves) pour toute banque désirant accepter des dépôts, minimum allant de 50.000 à 1.000.000 de livres d'après la population de la ville où s'exerce l'activité de la banque; la nécessité pour les banques d'être constituées sous forme de sociétés anonymes, de sociétés en commandite par actions ou de sociétés limited; et l'interdiction pour les particuliers et pour tous autres établissements pour les particuliers et pour tous autres établissements pour les particuliers ci-dessus d'accepter des dépôts sont les trois mesures destinées à limiter le nombre des banques existantes et à rendre malaisée la création de nouveaux établissements bancaires.

La loi récente règle aussi la question des réserves à maintenir en couverture des dépôts reçus. Elle distingue à cet égard entre les dépôts commerciaux (provenant de l'Etat, d'administrations publiques, de banques, de commerçants) et les dépôts d'épargne. Ces derniers seront protégés par des réserves atteignant 30 p. c. pour les dépôts à vue, à terme ou à préavis de moins d'un mois, 20 p. c. pour ceux à terme ou à préavis de moins d'un an, 10 p. c. pour ceux à terme ou à préavis plus long encore. Ces réserves formeront la couverture privilégiée de ces dépôts et ne pourront être saisies par les autres créanciers des banques. En outre, le montant total des dépôts d'épargne acceptables par une même banque est limité au triple ou

au quintuple des fonds propres de celle-ci suivant que ces derniers sont ou non inférieurs à 500.000 livres.

Un prélèvement de 5 p. c. au moins sera fait annuellement sur ses bénéfices nets, par chaque banque, jusqu'à ce qu'elle ait par ce moyen constitué un fonds de réserve égal aux 50 p. c. du capital.

Les prêts et crédits à une même personne physique ou morale sont limités aux 10 p. c. du capital de la banque prêteuse, avec extension jusqu'à 30 p. c. lorsque ces prêts ou crédits seront consentis à une administration publique ou d'utilité publique, ou lorsqu'ils seront garantis par des gages ou hypothèques sur des valeurs mobilières ou immobilières.

Enfin, des états de comptes trimestriels et des bilans annuels devront être remis au Commissariat des Finances par toutes les banques et ce, suivant un formulaire dressé par le gouvernement. Ces documents engageront la responsabilité personnelle des directeurs des banques. Des contrôleurs de banques seront nommés par les Commissariats des Finances et de l'Economie, avec charge de veiller à l'application des dispositions de la loi nouvelle et à la sincérité des documents fournis.

Fixation du capital minimum, constitution de réserves en couverture des dépôts reçus, limitation des prêts, publicité des comptes, inspections gouvernementales, sont donc les caractéristiques dominantes de la loi turque du 30 mai 1933 sur la protection des dépôts en banques. Elles sont identiques à celles des lois similaires votées dans d'autres pays durant ces dernières années : telles que les lois américaine, italienne, tchécoslovaque, japonaise, et quelques années seront nécessaires encore avant qu'on puisse juger exactement de l'efficacité de cette première expérience quelque peu généralisée en matière de contrôle des banques.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Les événements qui se sont déroulés ces jours derniers au sein de la Conférence de Londres ont provoqué sur le marché international des changes des réactions violentes à l'égard du dollar. Dès que fut connu le refus des États-Unis de s'associer aux mesures proposées par le groupe des puissances continentales en vue d'enrayer temporairement les fluctuations excessives des changes, le cours de la devise américaine s'affaissa brusquement. Celle-ci cotait il y a quinze jours 5,75. Elle évolua autour de ce niveau jusqu'au 27 juin; elle s'en détacha vers la fin du mois, lentement d'abord, puis à une allure de plus en plus vive. Aujourd'hui 7 juillet, elle est tombée à 5,05, cours qui l'éloigne de 30 p. c. de sa parité métallique. La secousse fut rude pour certaines devises, mais en fin de compte aucune n'a subi de dommage sérieux ou durable. La livre sterling a maintenu pendant la plus grande partie de la quinzaine le cours de 24,20 environ auquel elle se trouvait il y a deux semaines. Elle s'est repliée ces jours-ci à 23,83. Elle n'a donc accentué sa dépréciation que de 31 à 32 p. c., tandis que le dollar élargissait la sienne de 20 à 30 p. c. Le florin a été pendant quelques jours assez malmené. Du 26 au 27 juin, il tomba de 287 à 283,50; le lendemain, il parvint à se rétablir à 287. Il se traîna ensuite autour de 286,50. Brusquement, il y a vingt-quatre heures, le cours se porta d'emblée de 287,21 à 288,80. Cette hausse mit aussitôt fin aux importations d'or d'Amsterdam, que notre marché avait pratiquées presque quotidiennement pendant la période de dépression. Au moment où le change hollandais reprenait ainsi le dessus, notre devise accentua sa fermeté vis-à-vis du franc français. Celui-ci a, en effet, glissé de 28,14 1/2 à 28,06. Le franc suisse, qui avait valu moins de 138 pendant plusieurs jours, s'est redressé à la dernière cote officielle de 137,77 à 138,45. Nous avons souligné il y a quinze jours que le reichsmark, après avoir subi pendant plusieurs semaines une dépréciation relativement importante, avait réussi à regagner son niveau normal. Sa tendance à la hausse a continué de s'affirmer durant toute cette quinzaine dans un marché offrant de larges possibilités de réalisation. Il vient de s'inscrire à 170,90, cours qui n'est plus éloigné que de 0,40 du pair monétaire. La lire italienne a marqué, à son tour, une étape importante. Quittant le niveau de 37,25 auquel elle se trouvait confinée depuis plusieurs mois, elle a dépassé le 3 juillet sa parité métallique, à savoir 37,85 1/4 et a rapidement poussé son avance au delà de 38. La peseta est restée légèrement au-dessous de 60. Le groupe des couronnes scandinaves termine la quinzaine en recul de 2 points sur ses cours précédents. Le Stockholm vaut 123,55 au lieu de 125,05, l'Oslo 120,20, contre 122,35 et le Copenhague s'inscrit à 108,60, venant de 108,35. La tendance de la couronne tchécoslovaque a été stable autour de 21,30. Le zloty s'est tenu presque constamment aux environs de 80 belgas. Seul de toute la cote, le dollar canadien a subi fortement le contre-coup de la faiblesse du change sur New-York. Il s'est replié de 5,17 à 4,87,

niveau auquel son coefficient de dépréciation est légèrement supérieur à celui de la livre sterling.

A terme, la tendance ne s'est guère modifiée. La livre sterling à trois mois continue d'être cotée un peu au delà du cours du comptant. Pour la même période, le franc français ne maintient plus qu'une prime insignifiante. Le dollar pour un trimestre est traité comme précédemment avec un déport de 0,03 à 0,04 de belga; le florin pour un même terme perd 0,05 à 0,06 de belga.

L'escompte hors banque, toujours peu travaillé faute de papier, vaut 2 5/16 p. c. Le taux du « call money » n'a pas dépassé 1 p. c., même au moment de l'échéance de fin juin.

Le 7 juillet 1933.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Le marché du comptant a fait montre au cours de cette dernière quinzaine d'une plus grande activité, se traduisant par une amélioration marquée des inscriptions à la cote, comme le fait apparaître le rapprochement des cours pratiqués les 4 juillet et 19 juin.

Aux rentes : 3 p. c. Dette belge 2^e série, 63,25-63,75; 5 p. c. Restauration Nationale, 85,75-85; 5 p. c. Intérieur à prime, 460-472,50; 5 p. c. Dette belge 1925, 79,50-80,25; 6 p. c. Emprunt de Consolidation 1921, 90-93,25; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titres de 5.000 fr.), 177,75-178,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 230-229,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 487,50-490; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 90,25-92,50.

Aux assurances et banques : Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 7350-6525; Banque d'Anvers, 2280-2080; Banque Belge pour l'Étranger, 630-525; Banque de Bruxelles, 560-530; Banque Nationale de Belgique, 2175-2035; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2950-2800; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 710-700; part sociale Société Belge de Banque, 1500-1410; part de réserve Société Générale de Belgique, 4800-4500.

Aux entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 16250-15000 (coupon n° 25 de 700 fr. détaché); action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 3125-2400; action de dividende idem, 7500-5600; Immobilière Bruxelloise, 4500-4425.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4950-4450; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 462-464; part de fondateur Congo, 2425-2340; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 772,50-750; 1/10^e action de jouissance Tournai-Jurbise, 2335-2185; action de jouissance Welkenraedt, 13875-13125.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 2200-1945; action de dividende idem, 6500-5800; part sociale Caire, 675-585; action de dividende Pays de Charleroi, 1055-940; 1/100^e part de fondateur Rosario, 174-167,50.

Aux tramways et électricité (trusts) : Bangkok, 680-677,50 (coupon n° 10 de fr. 37,36 détaché); part sociale Compagnie Belge de Chemins de Fer et d'Entreprises, 1035-905; 1/10^e part de fondateur Electrafina, 765-725 (coupon 33 de fr. 38,40 détaché); Electrobél, 2550-2125; part de fondateur Electroraíl, 4890-4820; action Traction et Electricité, 2325-1960; action ordinaire Sofina, 10350-9875.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Compagnie Electrique Anversoise, 3925-3800; 1/10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3460-3250; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 12500-11400; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6800-6400; 1/10^e part de fondateur Electricité Est de la Belgique, 7025-6750; 1/10^e part de fondateur Electricité Nord de la Belgique, 8875-8100 (coupon n° 24 de fr. 318,48 détaché), 1/10^e part de fondateur Electricité Ouest de la Belgique, 3625-3420; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4850-4725; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 11500-10150.

Aux industries métallurgiques : Armes de Guerre, 240-230; Baume et Marpent, 4200-4040; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 775-760; Forges de Clabecq, 19850-18700; Cockerill, 915-900; Espérance-Longdoz, 2550-2350; Forges de la Providence, 8450-8000; Thy-le-Château-Marcinelle, 2700-2600.

Aux charbonnages : part sociale Centre de Jumet, 3250-3100; Espérance et Bonne-Fortune, 2605-2505; Gouffre, 13700-13600; Mariemont-Bascoup, 3825-3600; Noël-Sart-Culpart, 8350-7875 (coupon n° 63 de fr. 227,40 détaché); Wéristér, 3400-3150; Willem-Sophia, 3410-3270.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 174-148; 1/5^e action privilégiée Nouvelle-Montagne, 212-195; part sociale Overpelt-Lommel, 470-390; part sociale Métallurgique de Prayon, 1150-900; 1/10^e action Vieille-Montagne, 2485-2280.

Aux glacières : Auvelais, 14025-13100; action privilégiée Compagnie de Floreffe, 2500-2245; Moustier-sur-Sambre, 13000-11600; Saint-Roch, 17025-14975.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 910-795; Carrières Unies de Porphyre, 3460-3100; action de jouissance Ciments Europe Orientale, 965-872,50; action ordinaire Ciments de Visé, 1595-1360.

Aux industries textiles et soleries : action de dividende Etablissement Américain Gratry, 2015-1800; Linière La Lys, 8700-8225 (coupon n° 28 de fr. 239,77 détaché); action privilégiée Soie Viscose, 1175-1150; Tresses et Lacets Torley, 1175-1155.

Aux produits chimiques : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1295-1115; part de fondateur Industries Chimiques, 1375-1215; Laeken, 1250-1210; action de capital Sidac, 1560-1600; part sociale Union Chimique, 510-420; action privilégiée Wilsele, 950-870.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 3750-3350; Ciments du Katanga, 1800-1850; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 2155-1930; action privilégiée Katanga, 28150-26125; action ordinaire idem, 25725-24075; 1/100^e part de fondateur Minière Grands Lacs, 1187,50-1142,50; 1/3 action de dividende Simkat, 1025-920; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3700-3400; action de dividende idem, 3995-3580.

A l'alimentation : action de capital Minoteries et Elevateurs à Grains, 1465-1175; action de capital Moulins Rypens, 2100-1780; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 7000-6175.

Aux brasseries : Brasseries d'Ixelles, 4690-4350; Brasseries de Koekelberg, 2840-2425.

Aux industries diverses : 1/9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1875-1755; part sociale Englebert, 3050-2350; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 3900-3675.

Aux papeteries : action ordinaire Papeteries Delcroix, 1050-835; part sociale Papeteries de Saventhem, 1265-1150.

Aux actions étrangères : action de capital Cairo-Héliopolis, 1497,50-1410; action de dividende idem, 2325-2030; Sévillane d'Electricité, 1280-1300 (coupon n° 42 de peset. 18,15 détaché); part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 2105-1860; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 16175-15000; part bénéficiaire Electricité de Paris, 24700-23200 (coupon n° 32 de fr. franç. 33,69 détaché); Métropolitain de Paris, 1811-1855; part bénéficiaire Parisienne d'Electricité, 3120-2835; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4950-4025; action ordinaire Royal Dutch, 28650-24200; part sociale Arbed, 3315-3090.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2425-2315; Barcelona Traction, 421,25-442,50; Brazilian Traction, 422,50-430; Héliopolis, 1485-1415; Métropolitain de Paris, 1910-1840; Minière Grands Lacs, 1185-1150; Pétofina, 642,50-597,50; Securities, 256,25-243,75; Sidro, 490-525; Transports, Electricité et Gaz, 640-595; Union Minière du Haut-Katanga, 3675-3435.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (2)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
21 juin 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	0,75	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
26 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
29 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	0,875	6,50	6,—
30 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	1,—	6,50	6,—
1 ^{er} juillet 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	0,75	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
5 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	0,75	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1931	2,50	3,—	3,50	2,318	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1932	3,46	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,202	1,2741	6,35	5,86
1932 Avril.....	3,50	4,—	4,50	3,262	3,875	1,019	1,139	6,50	6,—
Mai	3,50	4,—	4,50	3,207	3,88	0,974	0,937	6,50	6,—
Juin	3,50	4,—	4,50	3,1575	3,9375	0,913	0,880	6,50	6,—
Juillet	3,50	4,—	4,50	3,1712	3,50	1,038	0,967	6,50	6,—
Août	3,50	4,—	4,50	3,1226	3,50	1,471	1,466	6,50	6,—
Septembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,240	1,250	6,50	6,—
Octobre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,—	1,086	6,50	6,—
Novembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,016	1,028	6,50	6,—
Décembre	3,50	4,—	4,50	2,942	3,279	1,158	1,202	6,50	6,—
1933 Janvier	3,50	4,—	4,50	2,885	3,25	1,065	1,070	6,50	6,—
Février	3,50	4,—	4,50	2,781	3,297	0,917	0,984	6,50	6,—
Mars	3,50	4,—	4,50	2,618	3,153	0,963	0,972	6,50	6,—
Avril	3,50	4,—	4,50	2,497	3,125	0,994	0,966	6,50	6,—
Mai	3,50	4,—	4,50	2,413	3,101	0,822	0,856	6,50	6,—
Juin	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,104	0,797	0,797	6,50	6,—

(1) Les chiffres annuels sont des moyennes; les chiffres mensuels sont les taux en vigueur à la fin de chaque mois, ou des moyennes mensuelles en ce qui concerne les taux « hors banque » et les taux du « call money ».

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

II. — Taux des dépôts en banque au 5 juillet 1933.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles.....	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,34	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging ...	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Belge de Banque	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
<i>Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	3,— (1)	2,—

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Ko. = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIA 100 zl. = 80,68 b.
21 juin 1933.	24,305	28,145	5,8275	287,49	138,11	60,75	37,54	125,—	122,575	108,75	21,30	5,23	170,—	80,275
22 —	24,285	28,15375	5,79375	287,475	138,075	60,675	37,51	125,20	122,35	108,40	21,32	5,20	169,70	80,26
23 —	24,29	28,14125	5,75	287,41	138,05	59,85	37,55	125,05	122,35	108,35	21,33	5,17	169,65	80,125
26 —	24,2975	28,145	5,72875	287,—	138,—	60,15	37,64	125,15	122,10	108,45	21,35	5,15	169,60	80,125
27 —	24,3375	28,10	5,7575	283,50	137,80	59,80	37,70	125,50	121,875	108,625	21,32	5,18	168,725	80,—
28 —	24,28	28,13	5,625	287,05	137,90	60,—	37,75	124,90	121,90	108,20	21,31	5,05	169,575	80,—
29 —	24,245	28,11	5,51625	286,69	137,88	59,99	37,70	124,925	121,50	108,175	21,30	5,07	169,10	80,—
30 —	24,165	28,09625	5,635	286,50	137,81	59,90	37,68	124,15	121,15	107,80	21,31	5,08	169,07	80,175
3 juill. 1933.	24,1575	28,145	5,405	287,—	138,04	60,075	37,90	124,90	121,275	108,20	21,32	5,03	169,30	80,05
4 —	24,1925	28,1375	5,36875	287,34	138,08	59,925	37,85	124,65	121,60	108,10	21,30	4,98	169,50	80,20
5 —	23,905	28,08875	5,29875	287,175	137,77	59,90	38,30	123,175	120,—	108,40	21,30	4,82	169,54	80,—

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

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin
1931 { I-VIII	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*
{ X-XII	26,212								
1932	25,174	28,222	7,1857	289,62	139,44	57,890	36,822	132,87	170,75
1932 Avril	26,792	28,152	7,1395	289,17	138,76	54,988	36,732	136,94	169,56
Mai	26,213	28,132	7,1283	289,07	139,40	57,995	36,704	133,67	169,68
Juin	26,188	28,251	7,1763	290,31	140,03	59,152	36,701	134,30	170,14
Juillet	25,601	28,253	7,2051	290,33	140,34	58,130	36,755	131,47	171,09
Août	25,071	28,243	7,2077	290,10	140,21	58,111	36,879	128,87	171,54
Septembre	25,038	28,261	7,2130	289,75	139,21	58,491	36,977	128,55	171,59
Octobre	24,442	28,252	7,1964	289,47	138,89	58,933	36,834	126,22	171,06
Novembre	23,598	28,250	7,2083	289,69	138,72	58,918	36,852	125,82	171,30
Décembre	23,680	28,180	7,2197	290,06	138,86	58,893	36,873	129,42	171,83
1933 Janvier	24,241	28,145	7,2104	289,76	139,01	59,014	36,903	132,01	171,42
Février	24,513	28,067	7,1553	288,23	138,62	59,031	36,603	130,78	170,53
Mars	24,625	28,156	7,1499	288,43	138,45	60,348	36,626	130,42	170,30
Avril	24,602	28,206	6,8776	288,83	138,41	60,999	36,862	129,26	167,29
Mai	24,168	28,246	6,1403	288,70	138,57	61,372	37,397	124,37	167,46
Juin	24,262	28,176	5,8545	287,59	138,22	60,797	37,460	124,85	168,60

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

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 juin 1933	R 0,005	R 0,01	R 0,004	R 0,008	D 0,014	D 0,01	D 0,80	D 0,60
22 —	R 0,01	R 0,015	R 0,004	R 0,006	D 0,014	D 0,01	D 0,70	D 0,40
23 —	R 0,006	R 0,008	pair	R 0,005	D 0,014	D 0,01	D 1,—	D 0,70
24 —	R 0,008	R 0,01	R 0,005	—	D 0,016	—	—	D 1,20
26 —	R 0,006	R 0,008	R 0,004	R 0,006	D 0,018	D 0,014	D 2,40	D 1,80
27 —	R 0,008	R 0,012	D 0,005	pair	D 0,018	D 0,014	D 3,20	D 2,60
28 —	R 0,01	R 0,0125	D 0,0025	—	D 0,018	D 0,014	D 4,—	D 3,20
29 —	R 0,01	R 0,014	—	R 0,0035	D 0,017	D 0,014	D 3,20	D 2,40
30 —	R 0,01	R 0,0125	—	R 0,005	D 0,018	D 0,012	D 3,20	D 2,40
1 ^{er} juillet 1933	R 0,01	R 0,0125	pair	—	D 0,016	D 0,012	D 3,20	D 2,60
3 —	R 0,01	R 0,015	R 0,002	R 0,005	D 0,014	D 0,01	D 3,40	D 2,80
4 —	R 0,014	R 0,018	—	R 0,005	D 0,012	D 0,01	D 4,—	D 3,40
5 —	R 0,01	R 0,014	—	R 0,0025	D 0,014	D 0,012	D 3,40	D 3,—
à 3 mois :								
21 juin 1933	R 0,02	R 0,025	R 0,0125	R 0,0175	D 0,044	D 0,032	D 2,40	D 2,—
22 —	R 0,0175	R 0,0225	R 0,008	R 0,0125	D 0,04	D 0,038	D 2,25	D 1,80
23 —	R 0,0125	R 0,0175	R 0,006	R 0,01	D 0,042	D 0,034	D 3,—	D 2,40
24 —	R 0,012	R 0,016	R 0,005	—	D 0,042	D 0,038	—	D 4,—
26 —	R 0,012	R 0,014	R 0,004	R 0,007	D 0,046	D 0,04	D 7,—	D 6,—
27 —	R 0,025	R 0,03	D 0,0125	D 0,0075	D 0,046	D 0,042	D 9,—	D 7,—
28 —	R 0,03	R 0,036	D 0,005	pair	D 0,046	D 0,04	D 9,—	D 8,—
29 —	R 0,035	R 0,04	—	R 0,004	D 0,04	D 0,034	D 9,—	D 8,—
30 —	R 0,035	R 0,04	R 0,005	R 0,01	D 0,034	D 0,03	D 7,40	D 6,60
1 ^{er} juillet 1933	R 0,0365	R 0,0425	R 0,005	R 0,01	D 0,034	D 0,03	D 7,40	D 7,—
3 —	R 0,035	R 0,04	R 0,005	R 0,01	D 0,034	D 0,026	D 8,—	D 7,—
4 —	R 0,03	R 0,0375	—	R 0,005	D 0,032	D 0,028	D 9,50	D 8,40
5 —	R 0,03	R 0,036	—	R 0,0025	D 0,032	D 0,028	D 8,80	D 8,—

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 15 p. c.	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôteliers	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1933 1 ^{er} juin.....	98	98	100	100	99	104	104	107	111	110	106	110	103	106	107	111	108	
3 juillet.....	98	101	100	101	100	106	111	105	104	104	98	98	114	103	106	104	104	
Indice par rapport au 1-1-28:																		
1932 2 mai.....	112	118	118	105	112	30	32	30	27	47	46	57	19	48	24	22	34	32
1 ^{er} juin.....	107	118	117	102	110	28	31	29	26	41	43	53	17	46	23	19	30	30
1 ^{er} juillet.....	108	116	117	102	110	28	28	29	25	44	41	51	14	45	24	20	30	30
1 ^{er} août.....	102	113	113	98	106	29	31	30	27	46	40	53	16	48	25	22	32	31
1 ^{er} septembre.....	104	114	116	101	108	33	36	34	33	52	51	67	25	55	30	27	37	37
3 octobre.....	107	116	116	103	110	34	34	31	32	53	51	70	26	56	31	26	37	37
2 novembre.....	106	119	117	104	111	32	31	29	29	51	46	68	23	55	28	23	33	35
1 ^{er} décembre.....	105	119	118	103	110	32	32	28	29	51	44	67	23	57	27	24	33	34
1933 3 janvier.....	110	120	117	104	112	35	33	30	31	53	52	66	24	65	29	27	35	37
1 ^{er} février.....	112	122	117	105	113	34	30	29	29	51	44	65	22	63	27	25	33	35
1 ^{er} mars.....	112	120	118	106	113	32	26	27	27	48	44	60	19	59	24	22	30	32
3 avril.....	111	120	115	104	112	30	25	25	26	45	39	55	18	58	23	20	29	30
1 ^{er} mai.....	112	119	117	103	112	31	26	26	30	49	43	58	20	61	24	23	31	33
1 ^{er} juin.....	110	117	117	103	111	32	27	28	34	54	45	63	22	63	25	24	34	36
3 juillet.....	108	118	117	104	111	34	30	29	35	56	45	62	25	65	26	25	36	37

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. en tenant au compte de la prime de remb.	Rend. en tenant au compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en tenant au compte de la durée de l'empr.	Rend. en tenant au compte de la durée de l'empr.	Cours	Rend. en tenant au compte de la durée de l'empr.	Rend. en tenant au compte de la durée de l'empr.
1931 5 janvier.....	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
1932 4 janvier.....	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,72
1932 2 mai.....	71,—	4,23	88,—	5,68	94,50	6,22	64,10	6,24	64,95	6,16	471,25	5,30	5,95	237,—	5,27	5,99	78,40	6,25	7,55
1 ^{er} juin.....	64,75	4,63	82,50	6,06	89,50	6,57	62,30	6,42	63,—	6,35	450,—	5,56	6,25	239,—	5,23	5,94	74,—	6,62	8,23
1 ^{er} juillet.....	64,75	4,63	83,—	6,02	89,50	6,57	64,90	6,16	63,—	6,35	447,50	5,59	6,27	243,—	5,14	5,84	77,50	6,32	7,68
1 ^{er} août.....	62,—	4,84	78,—	6,41	87,—	6,76	60,—	6,67	59,10	6,77	430,—	5,81	6,58	227,50	5,49	6,25	73,—	6,71	8,39
1 ^{er} septembre.....	63,75	4,71	79,75	6,27	88,75	6,63	59,—	6,78	58,—	6,90	432,50	5,78	6,55	222,—	5,63	6,41	72,50	6,76	8,48
3 octobre.....	68,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,66	61,—	6,56	442,50	5,65	6,38	229,50	5,45	6,20	76,05	6,44	7,91
2 novembre.....	68,25	4,40	80,25	6,23	89,90	6,54	62,15	6,44	63,—	6,35	430,—	5,81	6,58	222,25	5,62	6,40	78,25	6,51	8,03
1 ^{er} décembre.....	64,75	4,63	80,—	6,25	89,50	6,57	59,95	6,67	60,95	6,56	423,—	5,91	6,70	223,—	5,61	6,38	75,25	6,51	8,03
1933 3 janvier.....	66,25	4,53	86,—	5,81	91,50	6,43	62,—	6,45	62,40	6,41	475,—	5,26	5,90	233,—	5,36	6,10	81,50	6,01	7,24
1 ^{er} février.....	68,—	4,41	89,—	5,62	94,—	6,26	61,95	6,46	63,25	6,32	462,—	5,36	6,09	233,—	5,36	6,10	82,50	5,94	7,10
1 ^{er} mars.....	67,—	4,48	89,—	5,62	94,25	6,24	62,45	6,41	62,65	6,38	470,—	5,32	6,—	237,50	5,26	5,97	82,75	5,92	7,08
3 avril.....	67,25	4,46	85,25	5,87	94,70	6,21	61,95	6,46	61,55	6,50	472,50	5,29	5,96	234,50	5,29	6,05	81,25	6,03	7,31
1 ^{er} mai.....	68,25	4,40	89,—	5,62	94,40	6,23	60,—	6,67	61,50	6,50	480,—	5,21	5,85	225,—	5,56	6,32	82,50	5,94	7,13
1 ^{er} juin.....	64,50	4,65	88,—	5,68	94,—	6,26	65,25	6,13	65,—	6,15	475,—	5,26	5,92	226,—	5,53	6,30	80,—	6,12	7,53
3 juillet.....	63,25	4,74	85,75	5,83	90,—	6,53	62,—	6,45	63,50	6,30	460,—	5,43	6,15	225,50	5,54	6,31	79,60	6,16	7,60

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 ^{er} du mois)	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brals. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs							
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
1931 Moyenne mensuelle	279,—	137,—	145,—	187,—	160,—	505,—	3-0-2	557,—	3-2-1	593,—	3-6-0	638,—	6-0-0	1356,—	
1932 Moyenne mensuelle	271,—	120,—	116,25	147,50	117,50	323,—	2-2-0	428,—	2-2-11	437,—	2-5-2	456,—	5-18-1	1146,—	
1932 Mai	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-2-0	410,—	2-2-6	415,—	2-3-6	425,—	5-17-6	1150,—	
Juin	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-0-0	405,—	2-1-0	410,—	2-3-0	420,—	5-17-6	1150,—	
Juillet	265,—	117,50	110,—	145,—	105,—	310,—	2-0-0	402,50	2-0-6	405,—	2-2-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Août	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-17-6	395,—	1-18-0	400,—	2-0-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Septembre	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-18-0	395,—	1-19-0	400,—	2-1-6	420,—	5-17-6	1150,—	
Octobre	280,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-6	405,—	2-1-0	415,—	2-2-0	460,—	5-17-6	1150,—	
Novembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-3-0	450,—	2-4-0	470,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1180,—	
Décembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	460,—	2-2-0	470,—	2-5-0	500,—	5-17-6	1100,—	
1933 Janvier	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	290,—	1-17-0	430,—	1-18-0	440,—	2-2-0	475,—	5-17-6	1100,—	
Février	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	1-17-0	435,—	1-18-0	445,—	2-2-0	465,—	5-17-6	1100,—	
Mars	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	440,—	2-2-0	450,—	2-4-0	485,—	5-17-6	1100,—	
Avril	280,—	115,—	105,—	140,—	100,—	295,—	2-4-0	450,—	2-5-0	460,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1100,—	
Mai	260,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-6-0	470,—	2-7-0	480,—	2-10-0	510,—	5-17-6	1100,—	
Juin	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-7-0	410,—	2-8-0	440,—	2-12-6	525,—	5-17-6	1100,—	
Juillet	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	

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

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Oeufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	0,74
1932 Moyenne mensuelle	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38	19,19	13,23	0,61
1932 Mars	75,07	78,23	90,89	94,82	47,65	50,67	18,33	13,—	0,39
Avril	80,11	86,—	98,32	97,46	49,—	61,02	16,97	12,56	0,32
Mai	81,26	83,82	98,48	95,32	50,20	57,25	16,23	12,88	0,34
Juin	81,70	75,06	97,76	90,89	40,51	55,85	16,11	13,—	0,40
Juillet	78,90	68,40	98,96	68,73	33,62	54,19	17,42	13,38	0,43
Août	66,93	60,44	75,81	68,55	24,61	57,38	18,63	13,69	0,50
Septembre	72,10	59,63	79,98	67,74	21,01	60,25	22,34	14,05	0,68
Octobre	78,32	58,06	80,50	66,38	19,72	57,95	22,58	13,63	0,86
Novembre	77,62	56,26	79,61	66,36	19,71	57,15	21,61	13,—	1,—
Décembre	77,32	54,24	77,51	64,47	18,83	58,93	21,54	13,—	0,79
1933 Janvier	77,87	53,94	78,27	64,86	17,98	61,62	21,37	13,19	0,59
Février	78,06	53,51	77,56	63,83	17,06	62,34	21,13	12,75	0,59
Mars	77,76	53,23	76,56	62,10	14,37	60,04	19,59	12,75	0,26
Avril	77,37	52,75	75,79	59,99	12,74	58,18	18,93	12,75	0,32
Mai	78,04	52,81	75,83	59,35	11,92	57,41	16,40	13,12	0,31

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — I. — Industries minières et métallurgiques (1).

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1931 Moyenne mensuelle	106.587	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1932 Moyenne mensuelle	90.495	130.143	298	263	502	24	370	327	1.784	20,8	3.146
1932 Mars	101.392	144.073	390	320	600	27	444	328	2.108	22,7	3.790
Avril	102.055	145.257	371	303	561	27	412	293	1.967	21,4	3.875
Mai	100.684	143.493	329	279	524	24	385	287	1.828	19,9	3.930
Juin	97.488	139.788	274	285	545	25	398	295	1.822	20,2	4.062
Juillet	76.898	112.411	37	67	203	14	204	212	738	8,8	3.624
Août	21.995	35.830	23	9	43	6	49	319	450	20,1	2.631
Septembre	86.280	126.848	249	258	490	27	324	359	1.708	20,7	2.273
Octobre	95.617	137.768	368	333	609	27	431	375	2.142	24,0	2.103
Novembre	97.557	140.448	372	323	613	27	450	387	2.172	23,2	1.991
Décembre	97.368	140.295	419	340	671	32	482	415	2.359	25,1	2.045
1933 Janvier	96.030	138.021	377	325	632	30	460	395	2.219	23,6	2.153
Février	93.475	134.132	333	301	587	27	409	366	2.023	22,0	2.306
Mars	96.905	139.367	405	338	652	32	473	411	2.310	24,5	2.551
Avril	96.492	138.673	340	303	588	27	411	359	2.028	21,4	2.748
Mai	95.769	138.476	381	311	591	26	433	384	2.126	22,3	2.947

PÉRIODES	COQUES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1932 Moyenne mensuelle	373	3.929	110	795	37 (2)	232	230	4,2	171	3,0
1932 Mars	409	4.180	131	857	43	249	246	4,4	176	2,3
Avril	388	4.216	117	847	40	245	247	4,9	189	3,0
Mai	386	4.070	103	817	40	247	239	4,2	175	2,0
Juin	371	4.016	101	765	38	235	229	4,6	168	2,5
Juillet	327	3.723	54	693	34	174	170	3,3	125	1,8
Août	341	3.591	60	520	33	217	218	3,5	165	2,3
Septembre	345	3.746	122	797	33	219	222	3,7	171	3,6
Octobre	367	3.773	130	838	34	225	229	3,6	178	2,4
Novembre	370	3.773	122	835	35	235	235	4,6	186	2,3
Décembre	389	3.801	128	820	37	247	243	5,0	184	2,7
1933 Janvier	379	3.814	119	820	37	249	241	4,1	183	3,4
Février	362	3.817	115	808	36	225	230	4,0	178	2,7
Mars	383	3.833	118	794	35	246	252	5,5	199	2,1
Avril	361	3.791	106	822	34	230	226	4,4	176	1,6
Mai	386	3.975	107	808	35	252	265	5,3	208	2,5

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINES		PAPIERS et CARTONS (4)	SUCRES			BRASSES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools	
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)			Déclara- tions en consom- mation
					Sucres bruts	Sucres raffinés				
					(Tonnes)					(Hectol.)
1931 Moyenne mensuelle	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.904	12.030	130.811	16.511	18.890	32.068
1932 Moyenne mensuelle	19.945 (1) 24.600 (2)	1.964	2.570	12.030	20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	27.805
1932 Mars		1.872	2.173	12.400	—	12.076	139.113	15.689	17.076	27.914
Avril		1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419	28.742
Mai		1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536
Juin	19.945 (1)	1.708	2.956	11.375	52	13.060	77.720	21.175	18.122	25.302
Juillet		2.249	3.112	11.800	—	13.789	68.975	21.266	18.717	23.470
Août		1.982	3.182	11.000	—	13.291	60.358	18.600	20.143	22.310
Septembre		2.700	3.022	11.700	—	13.964	39.155	27.474	17.025	27.101
Octobre		1.984	2.735		57.670	13.293	64.087	19.711	17.484	31.935
Novembre	24.600 (2)	1.841	2.661		117.778	17.274	148.681	15.330	16.700	34.289
Décembre		1.936	2.715		65.910	16.876	160.139	30.798	19.056	38.316
1933 Janvier		2.187	2.737		2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	25.794
Février		1.659	3.156		431	14.161	165.481	7.806	12.937	18.917
Mars		1.936	3.682		51	18.671	160.874	10.108	17.019	
Avril		2.172	4.191		—	16.821	143.970	10.674	18.004	
Mai		2.887	4.310		—	15.649	133.482	13.671	18.658	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT extrait au Congo (3)	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs		
					(Millions de tiges)		(Tonnes)		(Kilogrammes)	
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.951	234	4.999	1.736	3.248	1.160	4.249	440,6	619,6
1932 Moyenne mensuelle	2.351	2.287	84	4.213	1.972	2.293	1.356	4.270	507,4	720,1
1932 Mars	2.340	2.277	62	4.384	1.494	2.891	1.555	5.118	508,0	709,4
Avril	1.936	1.906	39	4.079	1.542	2.330	1.088	3.445	470,5	653,9
Mai	1.854	1.804	55	3.332	1.418	1.561	1.195	3.031	498,7	683,6
Juin	1.800	1.732	65	3.192	1.863	1.626	984	2.623	516,9	725,9
Juillet	1.933	1.887	44	2.864	1.460	1.764	1.091	3.073	532,5	749,3
Août	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.587	4.330	551,9	797,6
Septembre	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	751,6
Octobre	2.759	2.699	74	5.263	2.298	2.699	1.709	5.684	525,4	773,5
Novembre	2.845	2.763	78	5.387	2.402	2.660	1.602	5.125	513,6	753,5
Décembre	3.177	3.118	59	6.073	3.188	2.706	1.644	5.810	491,9	727,8
1933 Janvier	2.624	2.584	40	4.873	2.162	2.745	1.214	4.353	487,4	
Février	2.551	2.495	51	4.658	1.476	2.546	1.505	6.533	440,6	
Mars	3.042	2.990	90	4.252	989	2.379	1.598	6.673	504,2	
Avril	2.591	2.557	41	2.810	922	1.851	1.660	5.676	470,5	
Mai	2.579	2.536	39	3.057	1.333	2.103	1.496	3.805	514,5	
Juin							1.089	3.737		

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet

(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

(3) L'or brut comprend en moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 84 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % de fin

(4) Depuis octobre 1932, nous ne possédons plus de chiffres de la production des papiers et cartons, ces renseignements n'étant plus fournis régulièrement par certains fabricants à leur association.

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (france)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1931 L'année	37,6	205,4	4.532	5.515	33.279	10.970	873	7.057	222,4	38.722	23.971	619		
1932 L'année	29,9	103,3	3.989	4.158	26.652	7.203	706	4.795	165,1	31.376	16.424	523		
1932 Mars	3,5	12,8	274	335	2.324	672	71	468	18,8	2.673	1.507	564		
Avril	2,6	8,6	316	363	2.178	551	57	381	13,7	2.554	1.317	516		
Mai	2,4	8,1	358	326	2.184	503	56	374	15,0	2.600	1.226	472		
Juin	2,2	6,6	353	331	2.193	534	62	394	26,3	2.610	1.292	495		
Juillet	2,0	6,9	327	309	2.043	479	55	326	5,4	2.428	1.126	464		
Août	2,5	9,3	308	295	2.070	499	48	344	22,6	2.428	1.170	482		
Septembre	1,6	6,3	296	303	2.182	559	53	374	12,8	2.532	1.255	496		
Octobre	1,7	6,1	363	358	2.278	671	57	422	17,6	2.700	1.474	546		
Novembre	2,7	8,2	339	339	2.188	615	60	406	13,5	2.590	1.381	533		
Décembre	1,9	6,7	421	419	2.554	735	65	438	8,7	3.042	1.607	528		
1933 Janvier	1,5	5,1	279	290	1.937	597	67	379	15,1	2.284	1.286	563		
Février	1,4	5,2	252	261	2.120	555	57	355	12,7	2.430	1.189	489		
Mars	1,9	6,6	351	320	2.470	605	66	407	33,1	2.889	1.372	475		
Avril	2,2	7,9	339	363	2.076	508	67	362	19,0	2.484	1.180	475		
Mai	2,2	8,9	394	317	2.344	595	69	393	10,5	2.809	1.324	471		
EXPORTATIONS :														
1931 L'année	19,4	156,0	1.035	2.010	17.852	7.898	5.711	13.005	109,3	24.617	23.178	942	- 792	96,7
1932 L'année	16,9	152,4	981	1.429	14.193	5.309	4.367	7.929	310,8	19.558	15.130	774	- 1.294	92,1
1932 Mars	1,5	10,5	113	152	1.172	454	342	661	7,4	1.628	1.284	789	- 222	86,3
Avril	1,5	10,8	100	136	1.129	451	396	716	13,8	1.627	1.328	816	+ 11	100,8
Mai	2,6	25,9	73	105	1.075	360	367	642	9,2	1.518	1.142	753	- 84	93,2
Juin	2,6	26,7	74	124	1.213	435	380	670	11,9	1.669	1.267	759	- 24	98,1
Juillet	2,8	29,8	87	105	988	336	341	597	6,0	1.419	1.074	757	- 52	95,4
Août	1,2	13,6	57	95	1.199	350	342	590	77,2	1.599	1.127	705	- 43	96,3
Septembre	0,9	7,0	64	105	1.266	430	341	603	9,0	1.672	1.154	690	- 102	91,9
Octobre	0,8	5,4	79	104	1.271	485	410	726	10,9	1.760	1.331	756	- 143	90,3
Novembre	0,6	4,0	74	109	1.368	426	359	659	8,5	1.802	1.207	670	- 174	87,4
Décembre	0,6	3,8	56	113	1.289	453	393	663	55,4	1.739	1.289	741	- 318	80,2
1933 Janvier	0,6	3,9	52	87	1.072	475	337	581	35,3	1.462	1.182	809	- 103	92,0
Février	0,6	4,3	68	101	1.115	406	352	598	13,8	1.535	1.124	732	- 66	94,5
Mars	0,8	6,2	75	105	1.288	446	411	704	15,4	1.774	1.276	719	- 96	93,0
Avril	1,6	15,0	47	68	1.168	354	382	583	12,8	1.599	1.032	646	- 148	87,5
Mai	3,2	26,9	45	72	1.351	465	448	707	23,0	1.847	1.293	700	- 31	97,7

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

MAI 1933.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en mai (1)	
			Bénéfice total		Perte totale					Solde
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
Banques	13	303.569	9	6.921	4	25.269	-18.348	1.625	253.686	12.704
Assurances.....	46	61.908	40	30.054	6	654	20.400	19.964	—	—
Opérations financières.....	137	1.733.981	87	198.152	50	8.310	189.842	167.596	66.701	3.624
Exportations, importations ...	16	32.121	8	748	8	9.292	-8.544	201	—	—
Commerce de fer et métaux ...	4	10.065	—	—	4	983	983	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	17	38.000	11	2.269	6	883	1.386	1.725	25.381	1.274
Commerce de produits aliment.	27	46.557	14	1.546	13	2.347	801	648	4.805	350
Commerces non dénommés....	142	166.491	70	6.655	72	26.163	-19.508	2.862	2.034	61
Sucreries	1	6.000	—	—	1	254	254	—	—	—
Meuneries.....	3	180.500	3	6.460	—	—	6.460	385	516	31
Brasseries	18	127.993	14	20.321	4	135	20.186	12.366	—	—
Distilleries d'alcool	3	9.000	3	33	—	—	33	120	—	—
Autres industries alimentaires..	34	102.854	20	8.850	14	4.885	3.965	2.874	—	—
Carrières	20	27.129	6	1.927	14	2.642	715	834	1.100	55
Charbonnages	30	968.853	16	24.093	14	45.628	-21.535	16.480	127.878	5.910
Mines et autres industr. extract.	10	182.525	2	7.725	8	4.635	3.090	—	4.859	243
Gaz	5	78.297	5	7.020	—	—	7.020	6.320	52	3
Electricité.....	16	808.129	14	82.083	2	779	81.304	74.135	112.970	6.256
Constructions électriques	19	378.660	11	46.641	8	3.660	42.981	40.706	3.077	175
Hôtels, théâtres, cinémas	21	18.135	11	546	10	859	313	268	—	—
Imprimerie, publicité	22	19.786	8	1.359	14	2.135	776	844	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	60	312.584	28	19.002	32	39.712	-20.710	14.228	17.732	1.075
Matériaux artif. et prod. céram.	30	200.024	22	8.593	8	6.443	2.150	5.372	2.000	110
Métallurgie, sidérurgie	54	235.856	23	2.460	31	32.705	-30.245	1.155	138.007	7.164
Construction	32	62.940	15	3.045	17	5.741	2.696	1.355	—	—
Papeteries (industries)	6	55.050	5	2.895	1	580	2.315	2.596	—	—
Plantations et sociétés colon...	13	61.432	3	58	10	14.376	-14.318	—	65.542	3.965
Produits chimiques	45	1.104.873	30	68.540	15	31.005	37.535	17.865	16.022	1.106
Industries du bois	12	30.959	4	360	8	2.300	1.940	164	—	—
Tanneries et corroiries	13	39.983	5	599	8	7.421	6.822	403	—	—
Automobiles	1	32.500	—	—	1	1.803	1.803	—	—	—
Verreries	11	286.970	4	425	7	29.134	-28.709	350	—	—
Glaceries	1	3.750	—	—	1	672	672	—	—	—
Industries non dénommées	90	444.440	41	47.034	49	29.472	17.562	40.283	11.433	690
Chemins de fer.....	7	512.113	5	6.657	2	1.494	5.163	6.491	8.438	343
Chemins de fer vicinaux	1	3.500	1	865	—	—	865	713	1.176	23
Navigation et aviation	28	323.721	13	2.655	15	10.250	7.595	1.851	30.000	1.500
Télégraphe et téléphone	1	2.200	—	—	1	168	168	—	—	—
Tramways électriques	11	175.226	7	6.646	4	4.584	2.062	5.564	7.057	242
Autobus	2	15.250	1	2.930	1	3	2.927	3.200	—	—
Transports non dénommés	21	57.124	8	359	13	5.423	5.064	31	—	—
Divers non dénommés	5	11.554	1	—	4	209	209	—	—	—
TOTAL	1.048	9.272.602	568	626.526	480	363.008	263.518	451.574	900.556	46.964

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

Jusque 1 million	512	232.536	274	23.781	238	32.651	-8.870	12.763	—	—
De plus de 1 à 5 millions	306	793.023	166	80.456	140	54.134	26.322	49.990	—	—
De plus de 5 à 10 millions	97	706.560	47	55.803	50	59.528	3.725	42.673	—	—
De plus de 10 à 20 millions	44	636.380	23	15.926	21	71.188	-55.262	14.733	—	—
De plus de 20 à 50 millions	52	1.714.153	31	91.329	21	93.468	2.139	68.923	—	—
De plus de 50 à 100 millions	15	1.120.994	11	63.404	4	2.966	60.438	44.246	—	—
De plus de 100 millions	22	4.068.956	16	295.827	6	49.073	246.754	218.246	—	—
TOTAL	1.048	9.272.602	568	626.526	480	363.008	263.518	451.574	—	—

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de mai : (milliers de francs)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	96.292
Coupons d'emprunts des provinces et des communes.....	10.594
Coupons d'emprunts d'organismes divers.....	46.388

TOTAL..... 153.274

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

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

MAI 1933.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nombre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques	—	—	—	—	—	1	6.000	2.000	2.000	—	—	—	2.000	—	—	—	1	3.000	—	—
Assurances	—	—	—	—	—	1	5.000	400	400	—	—	—	400	—	—	—	—	—	1	500
Opérations financières	16	9.650	5.895	4	57	3	1.620	5.730	5.619	—	—	—	8.925	—	5	3.725	—	—	1	150.000
Exportations, importations ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.300	—	—	—	—
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et ameublem. ..	4	1.910	1.692	—	—	1	600	70	70	1	6.000	—	1.679	—	1	500	—	—	—	—
Comm. produits alimentaires ..	6	921	573	—	—	—	—	—	—	—	—	—	200	—	—	—	—	—	—	—
Commerces non dénommés ..	19	6.835	6.025	10	224	2	450	450	450	—	—	—	3.401	—	4	981	—	—	3	540
Sucreries	1	5.000	5.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.900	—	—	—	1	750	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires ..	1	25	25	2	11	1	13.500	3.000	3.000	—	—	—	2.000	—	—	—	2	370	1	10.500
Carrières	3	1.800	1.800	—	—	1	1.000	250	50	—	—	—	1.351	—	2	2.580	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.350	—	—	—	—
Mines et industries extractives ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	—	—	—	2	20	1	60.000	10.000	10.000	—	—	300	—	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques ..	2	950	950	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40	—	3	1.250	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas ..	1	100	70	2	12	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	—	—	—	1	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Textiles	1	2.000	1.880	1	10	—	—	—	—	—	—	—	1.850	—	2	2.280	—	—	1	2.110
Matériaux artif. etc. céramiques ..	—	—	—	—	—	2	3.605	330	330	—	—	—	300	—	—	—	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	3	3.630	3.630	—	—	2	20.250	6.250	2.250	—	—	—	1.530	—	3	8.706	1	1.500	1	7.000
Construction	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	20.000	—	—	—	—
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales ..	2	7.500	6.090	—	—	1	50.000	75.500	75.500	—	—	—	5.150	—	1	1.652	—	—	—	—
Produits chimiques	1	200	200	—	—	1	—	200	200	—	—	—	200	—	1	2.000	—	—	1	11.700
Industries du bois	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	570	—	—	—	—
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées ..	2	1.350	1.350	—	—	1	20.000	1.250	1.250	—	—	—	1.770	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	2	20	20	1	10	2	100	225	225	—	—	—	150	—	2	1.975	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	30	—	—	—	—
TOTAUX	65	42.041	35.301	24	454	21	182.225	105.667	101.356	1	6.000	300	35.846	—	29	50.879	5	5.620	9	182.350

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 5 sociétés dissoutes au capital minimum de 460.000 francs.

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

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

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

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

En Belgique.....	63	34.541	29.211	20	132.225	30.167	25.856	1	6.000	300	30.696	46.877	5.620	182.350
En Belg. et à l'étranger.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.002	—	—
Au Congo Belge.....	2	7.500	6.090	1	50.000	75.500	75.500	—	—	—	5.150	—	—	—
TOTAL....	65	42.041	35.301	21	182.225	105.667	101.356	1	6.000	300	35.846	50.879	5.620	182.350

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

Jusqu'à 1 million....	55	15.391	13.441	13	11.975	2.167	1.856	—	—	—	7.171	8.173	1.120	1.040
De plus de 1 à 5 millions	10	26.650	21.860	5	59.750	12.500	8.500	—	—	—	23.175	16.702	4.500	2.110
De plus de 5 à 10 millions	—	—	—	2	60.500	15.500	15.500	1	6.000	300	5.500	6.004	—	7.000
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	20.000	—	22.200
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	1	50.000	75.500	75.500	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	160.000
TOTAL....	65	42.041	35.301	21	182.225	105.667	101.356	1	6.000	300	35.846	50.879	5.620	182.350

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)
	<i>milliers de fr.</i>
1931 Moyenne mens...	445.610
1932 Moyenne mens. .	313.189
1932 Mars	420.719
Avril	355.503
Mai	360.435
Juin	353.990
Juillet	345.748
Août	308.954
Septembre	284.203
Octobre	294.965
Novembre	282.275
Décembre	287.323
1933 Janvier	281.965
Février	247.403
Mars	290.008
Avril	267.936
Mai	307.931

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE			
			Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :			
	Emprunts directs des pouvoirs publics (2)	Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)		
	en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets
	<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>			
Année 1931	3.490.000	—	611.375	64.268	304.898	202.154
Année 1932	4.316.500	fr. fr. 800 fl. P. B. 15	392.311	86.474	334.185	254.259
1932 Avril	20.000	—	33.649	2.366	24.427	20.935
Mai	75.000	—	28.184	1.139	31.588	26.099
Juin	450.000	—	23.211	2.709	36.470	16.913
Juillet	200.000	fr. fr. 800	19.122	2.240	28.845	19.801
Août	1.000.000	—	30.676	1.491	26.354	19.564
Septembre	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.825
Octobre	—	fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670
Novembre	32.000	—	35.578	3.771	27.433	12.112
Décembre	100.000	—	19.497	32.870	39.117	28.569
1933 Janvier	—	—	29.491	2.177	23.524	28.406
Février	—	—	28.108	3.299	21.307	41.221
Mars	—	—	64.464	7.372	25.175	56.791
Avril	—	—	61.498	1.891	20.733	42.677
Mai	—	—	80.251	3.041	27.644	22.455
Juin	(3) 200.000	—	76.149	7.996	28.960	14.876

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à env. 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales.
(2) Dans les pouvoirs publics, on comprend, outre l'Etat, les provinces et les communes, les organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale de Distribution d'eau, le Crédit Communal, etc.
(3) Emprunt Crédit Communal, bons de caisse à 10 ans, 200 millions de francs, 6 p. c. émis à 95 p. c.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1931	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
Année 1932	7.130	49.539.473	4.185	3.457.185	2.945	2.047.674	1.409.511	2.447.003	10.476.633	587.650
5 premiers mois 1932	4.235	24.276.225	2.620	2.041.090	1.615	817.348	1.223.742	1.422.994	4.538.452	250.058
5 premiers mois 1933	4.209	24.186.688	2.351	1.668.793	1.858	967.821	700.972	1.185.483	4.716.527	261.340
1932 Mars	1.285	5.692.123	808	586.861	477	141.100	445.761	396.070	587.049	32.786
Avril	1.601	8.729.561	962	679.883	639	289.313	390.570	430.129	844.456	45.535
Mai	1.037	9.010.303	636	709.083	401	327.915	381.168	562.199	930.661	48.264
Juin	589	3.424.108	346	199.784	243	264.610	64.826	123.003	723.752	48.134
Juillet	389	5.702.352	208	334.134	181	174.547	159.587	286.295	1.646.561	92.594
Août	138	2.011.527	85	96.642	53	83.935	12.707	50.581	653.086	37.631
Septembre	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	575.965	28.675
Octobre	565	4.565.068	298	203.195	267	207.718	4.523	133.725	810.512	45.991
Novembre	272	3.986.388	148	227.525	124	207.743	19.782	163.695	835.395	43.340
Décembre	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	692.910	41.227
1933 Janvier	121	524.428	61	51.126	60	43.673	7.453	32.644	1.655.596	92.911
Février	196	459.156	113	17.313	83	44.979	27.666	11.164	642.762	36.913
Mars	1.281	5.410.955	755	478.180	526	155.576	322.604	351.524	644.913	34.224
Avril	1.563	8.519.547	854	495.648	709	360.585	135.063	338.577	872.700	50.328
Mai	1.048	9.272.602	568	626.526	480	363.008	263.518	451.574	900.556	46.964

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL					ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS						Montant nominal
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant				
Année 1931	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
Année 1932	536	1.200.728	980.643	243	1.990.877	710.078	599.394	24	241.251	2.152.057	49.883	1.218.587	632.584
5 prem. mois 1932	241	399.286	254.909	99	910.652	332.221	281.620	11	143.750	875.237	16.065	575.841	320.503
5 prem. mois 1933	262	189.551	145.735	101	959.396	370.985	277.139	12	32.117	592.653	127.800	165.140	417.651
1932 Mars	66	211.673	114.908	24	85.973	63.272	56.360	—	—	274.945	—	129.094	42.174
Avril	54	33.140	28.258	26	79.573	47.311	34.350	2	11.000	91.451	—	27.056	46.552
Mai	38	22.040	17.394	20	42.414	39.535	30.141	3	110.500	172.075	440	29.801	128.674
Juin	41	321.900	315.801	34	403.950	72.461	65.012	1	1.000	395.361	—	356.971	24.842
Juillet	29	127.370	114.843	13	93.575	41.452	13.782	1	15.000	183.822	—	113.807	29.818
Août	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574	3	65.300	130.799	—	35.145	76.706
Septembre	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	43.510	25.200	9.121	45.655
Octobre	51	156.319	141.684	22	58.257	34.058	31.333	1	5.000	195.377	100	155.995	22.122
Novembre	40	18.142	16.144	15	53.789	57.781	53.739	2	1.851	77.774	3.375	49.262	25.847
Décembre	69	116.061	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	250.177	5.143	122.445	87.092
1933 Janvier	45	44.309	37.850	14	49.602	21.726	10.282	4	15.142	81.177	—	25.398	37.876
Février	49	38.211	30.318	22	55.902	19.427	14.937	2	1.750	59.388	440	31.321	16.124
Mars	56	43.741	24.226	23	203.315	72.920	67.104	3	8.250	124.911	—	56.690	42.890
Avril	47	21.249	18.040	21	468.352	151.245	83.460	2	975	173.469	127.060	15.885	213.650
Mai	65	42.041	35.301	21	182.225	105.667	101.356	1	6.000	153.708	300	35.846	107.111

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

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

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1931	2.575	2.346	2.528	7.450	—
Année 1932	2.373	2.666	2.634	7.673	—
1932 Mars	225	219	251	695	2.128
Avril	279	196	209	683	2.812
Mai	220	175	199	594	3.405
Juin	167	186	204	556	3.961
Juillet	169	185	205	559	4.521
Août	148	216	190	554	5.075
Septembre	91	227	223	540	5.615
Octobre	156	276	229	661	6.276
Novembre	183	213	207	602	6.878
Décembre	219	303	273	795	7.673
1933 Janvier	360	192	239	791	791
Février	291	174	189	654	1.445
Mars	298	212	241	751	2.196
Avril	227	220	221	668	2.864
Mai	226	271	239	736	3.600

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 mai 1933 pour les exercices 1932 et 1933
 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).
 (millions de francs)

	Exercice 1932		Exercice 1933		Mai 1933	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (5/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1932	l'exerc. 1933
I. Contributions directes	2.109	2.552	562	1.279	79	147
II. Douanes et Accises	2.674	2.838	1.052	1.222	—	270
dont douanes	1.556	1.550	540	632	—	106
accises	820	916	364	442	—	85
III. Enregistrement	2.634	3.178	1.127	1.236	—	239
dont enregistrement et transcr. .	526	600	226	220	—	52
successions	212	250	64	119	—	16
timbre, taxe de transm. . .	1.855	2.282	818	879	—	168
Total	7.418	8.569	2.742	3.736	79	656
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 1.151		— 994			

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

COURS DES MÉTAUX PRÉCIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1931 2 janvier.....	85/1 1/8	23.788,01	14 1/2	365,18	65,14
1932 4 janvier.....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1932 2 mai.....	112/9	23.675,76	16 11/16	315,69	75,—
1 ^{er} juin.....	112/9	23.868,33	16 15/16	323,02	73,89
1 ^{er} juillet.....	115/0	23.760,—	16 11/16	310,61	76,49
2 août.....	117/0	23.853,48	17 1/4	316,83	75,29
1 ^{er} septembre.....	118/11	23.895,37	18 7/16	333,77	71,59
3 octobre.....	119/3	23.873,69	17 11/16	319,01	74,84
2 novembre.....	124/3	23.858,52	18 1/16	312,47	76,35
1 ^{er} décembre.....	127/8 1/2	23.968,29	17 9/16	296,95	80,71
1933 3 janvier.....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1 ^{er} février.....	121/2 1/2	23.788,37	17	300,58	79,14
1 ^{er} mars.....	121/11 1/2	23.786,07	17 1/16	299,80	79,34
1 ^{er} avril.....	120/4 1/2	23.789,30	17 1/4	307,12	77,46
1 ^{er} mai.....	123/9	23.772,46	20 1/2	354,78	67,01
1 ^{er} juin.....	122/11	23.982,86	18 7/8	331,78	72,29
3 juillet.....	123/1	23.899,14	18 9/16	324,71	73,60

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

(2) L'once troy = 31,103481 grammes.

Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(milliers de francs).

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons et annuités du Trésor belge (Loi du 27-12-1930) (1)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1931.....	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.981	17.895.626
Année 1932.....	12.842.935	—	4.083.543	323.763	1.613.428	18.303.675	786.707	168.650	19.259.032
1932 Avril.....	12.608.155	—	4.717.263	301.343	1.440.000	18.311.743	909.004	187.501	19.408.248
Mai.....	12.657.060	—	4.594.372	312.988	1.440.000	18.172.409	1.087.418	94.504	19.364.331
Juin.....	12.777.551	—	4.494.329	312.927	1.437.000	18.105.492	1.177.006	103.142	19.385.640
Juillet.....	12.990.220	—	4.115.315	303.765	(1)1.527.589	18.485.826	700.150	144.917	19.330.893
Août.....	13.109.016	—	3.407.107	303.978	1.835.358	18.365.747	634.869	113.649	19.114.265
Septembre.....	12.979.219	—	3.307.735	315.910	1.835.358	18.250.958	565.440	94.224	18.910.622
Octobre.....	13.031.609	—	3.483.893	274.987	1.835.358	18.271.522	787.116	37.723	19.096.361
Novembre.....	13.058.980	—	3.440.315	318.287	1.835.358	18.206.568	735.666	181.116	19.123.350
Décembre.....	12.974.597	—	3.476.767	359.279	1.832.358	18.182.424	700.184	234.591	19.117.199
1933 Janvier.....	13.013.846	—	3.809.509	229.794	1.813.918	18.190.661	974.953	194.437	19.360.051
Février.....	13.093.800	—	3.887.220	206.336	1.813.918	17.761.397	1.316.433	410.801	19.488.631
Mars.....	13.295.867	—	3.983.526	228.319	1.813.918	17.741.458	1.424.695	618.087	19.784.240
Avril.....	13.354.858	—	3.931.833	272.471	1.813.918	18.134.356	1.473.616	221.853	19.829.825
Mai.....	13.373.082	—	3.803.628	294.782	1.813.918	18.073.282	1.463.753	203.697	19.740.732
Juin.....	13.368.541	—	3.625.747	291.954	1.808.918	17.914.249	1.406.839	234.138	19.555.226

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