

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'évolution récente du commerce international, par M. Fernand Baudhuin. — La Scandinavie et les Pays Baltes (Chronique de l'Étranger). — Chronique : La nouvelle loi bancaire américaine. — Statistiques.

L'ÉVOLUTION RÉCENTE DU COMMERCE INTERNATIONAL

par M. Fernand Baudhuin,

Professeur à l'Université de Louvain.

L'influence de la crise économique sur le commerce international n'a pas besoin d'être rappelée. La chute des prix, et la contraction du volume des transactions, ont fait fléchir le montant global des importations et des exportations bien au-dessous de ce que l'on aurait cru possible.

Examinant ce problème il y a un an (1), nous donnions un tableau résumant l'histoire récente du commerce mondial, d'après les statistiques de la Société des Nations. Nous supposions que l'année 1932, dont un tiers seulement s'était écoulé au moment où nous écrivions, verrait le commerce mondial revenir à 29 milliards de dollars, ce qui constituerait un recul de 29 p. c. sur l'année précédente. En fait, le commerce, d'après les services de la Société des Nations (2), n'a atteint que 26.600 millions de dollars, ce qui portait le recul à 33 p. c.; si l'on se réfère à l'année 1929, la régression n'est pas inférieure à 61 p. c.

La Société des Nations publiait dernièrement des tableaux d'où nous dégageons les données suivantes :

Commerce mondial.

(Importations et exportations réunies.)

(En millions de dollars-or.)

1913	37.800
1926	60.200
1929 (maximum)	68.640
1930	55.575 recul 19 %
1931	39.770 recul 28 %
1932	26.600 recul 33 %

(1) Bulletin de la Banque Nationale, 10 juin 1933.

(2) Aperçu général du Commerce mondial, 1932.

A s'en tenir à ces chiffres, la situation générale serait loin de s'améliorer. La chute, au contraire, s'accélère d'année en année, et rien ne fait présager le freinage qui doit prélude au renversement de la tendance. Cependant, un examen plus approfondi de ces données fait apparaître la situation moins noire qu'elle ne semblait à première vue. La forte régression de 1932 est due à l'aventure de la livre sterling et aux mesures de protection qu'elle avait provoquées au dernier trimestre de 1931. L'action de ces facteurs ne s'est fait sentir sur le commerce extérieur qu'après quelque temps; elle a eu son maximum d'intensité à partir du premier trimestre de 1932, si bien que cet exercice en a pleinement porté le poids.

Le second semestre a été, à cet égard, pire encore que le premier, et la contraction du commerce international a dépassé, on l'a vu, ce que nous avions supposé en nous basant sur les résultats des premiers mois. La cause réside probablement dans le fait que la livre sterling, et les monnaies qui l'accompagnent dans son instabilité, ont été plus faibles au second semestre. Ceci a entraîné les prix et réduit la valeur des transactions; quant à leur volume, il semble bien ne plus avoir diminué durant le dernier trimestre, comme le suggère le mouvement des ports et du canal de Suez.

Au total, l'année 1932 a surtout pâti de la baisse des prix; le volume des transactions exprimées en poids a été beaucoup plus résistant. Le facteur des changes et des prix dominait donc cette question; on pouvait espérer qu'une fois cette cause de perturbation

écartée, le commerce pourrait se stabiliser, puis reprendre.

On doit se demander à présent où va l'année 1933, en ce qui concerne le commerce extérieur. Il n'est pas douteux qu'elle accusera un nouveau recul, comme le montre la comparaison, pour les principaux pays, entre les six premiers mois de cette année et la même période de 1932. Le recul moyen semble pouvoir être fixé à un peu plus de 10 p. c. Bien que cette proportion dénote un certain freinage, elle demeure un peu décevante; on doit se demander si l'amélioration économique qui, en d'autres domaines, se manifeste depuis juillet 1932, ne se serait pas encore produite ici.

Commerce extérieur des six premiers mois.

	1932	1933	Régression :
<i>Belgique :</i>			
Importations (millions de fr.)	8.385	7.650	— 9 %
Exportations	7.820	7.150	— 9 %
<i>Allemagne :</i>			
Importations (mill. de Rm.)	2.387	2.090	— 13 %
Exportations	2.990	2.377	— 20 %
<i>Angleterre :</i>			
Importations (millions de £)	361	320	— 11 %
Exportations	216	200	— 7 %
<i>Etats-Unis :</i>			
Importations (millions de \$)	747	592	— 11 %
Exportations	840	669	— 10 %
<i>France :</i>			
Importations (millions de fr.)	15.236	15.106	— 1 %
Exportations	10.080	8.977	— 17 %
<i>Italie :</i>			
Importations (mill. de lires)	4.727	3.910	— 17 %
Exportations	3.466	3.120	— 10 %

Ce tableau appelle certains commentaires. Le recul plus marqué des exportations allemandes n'est que la correction d'une résistance anormale observée en 1931; au cours de cette dernière année, la crise de crédit avait stimulé les exportations du Reich.

D'autre part, il faut, pour tous les pays, tenir compte du fait que le second semestre de 1932 avait été moins bon que le premier, de sorte que la régression que nous constatons est déjà en partie le fait de la fin de l'exercice 1932. On observe en outre que les importations de matières premières tendent à se relever, ce qui est un signe de reprise industrielle. Les pays transformateurs, avant de pouvoir exporter des produits fabriqués, doivent importer des matières premières.

Signalons encore que l'examen des tout derniers chiffres mensuels donne une impression de stabilisation du commerce extérieur. D'une façon générale, le deuxième trimestre demeure au même niveau que le premier; dans quelques pays, un léger redressement s'esquisse depuis la fin du printemps.

Nous croyons donc pouvoir conclure que, sans con-

firmer la thèse d'une amélioration économique, en dépit des apparences la tenue du commerce extérieur ne contredit pas cette thèse. Du reste, au cours de cette phase du cycle économique, il n'est pas d'usage que le commerce extérieur se relève déjà; une stabilité approximative suffit. Nous paraissions y être parvenus récemment.

II. Quelles ont été les conséquences de la crise et de la dépréciation des monnaies sur la répartition du commerce mondial ? L'étude de la Société des Nations va nous permettre de l'établir dans une certaine mesure. D'après les tableaux que contient ce volume, le commerce extérieur s'est réparti comme suit en 1929 et en 1932 :

Répartition du commerce extérieur.

(En pour cent du commerce mondial.)

	Importations		Exportations		Total	
	1929	1932	1929	1932	1929	1932
Angleterre ..	15,2	16,4	10,7	10,1	13	13,4
Etats-Unis ..	12,2	9,6	15,6	12,4	13,8	10,9
Allemagne ..	9	8	9,7	10,7	9,3	9,3
France	6,4	8,4	6	6,1	6,2	7,3
Canada	3,7	2,9	3,7	3,8	3,7	3,3
Pays-Bas ...	3,1	3,8	2,4	2,7	2,8	3,2
Belgique ...	2,8	3,3	2,7	3,2	2,9	2,9
Japon	2,8	2,8	2,9	3,1	2,9	2,9
Italie	3,2	3,1	2,4	2,7	2,8	2,9

Ce tableau est assez curieux et même assez décevant. Il montre que la série de cataclysmes que nous avons traversés n'est pas parvenue à modifier sérieusement la part de chacun dans le commerce mondial. Pour distinguer, par exemple, les conséquences de la politique adoptée par les différentes nations, nous devons analyser ces données jusque dans leurs détails.

Cette constatation ne semble pas s'appliquer aux Etats-Unis, dont la part dans le commerce mondial revient de 13,8 à 10,9 p. c.; l'importance relative du commerce américain a diminué d'un cinquième. Mais bien que ce recul ne soit pas dépourvu de signification, il faut se garder de l'exagérer; pour les Etats-Unis, le commerce extérieur a moins d'importance, il ne représente en quelque sorte qu'un soldé.

Le cas de l'Angleterre est intéressant. La position de ce pays, on le voit, est demeurée sensiblement en 1932 ce qu'elle était en 1929. Si son commerce général s'est quelque peu amélioré, le fait est dû au progrès des importations; celles-ci sont plus considérables, en dépit des droits protecteurs! Par contre, les exportations, auxquelles en somme la livre avait été sacrifiée, sont en recul fort net. Qu'est-ce à dire, sinon que le protectionnisme et la dépréciation monétaire ont beaucoup moins d'efficacité qu'on ne le croit — en admettant qu'ils en aient une — sur la balance commerciale ? Il a été dit que l'industrie cotonnière anglaise avait réalisé récemment d'importants progrès dans ses exportations. Mais ce fut par suite, non de la dépréciation monétaire, mais bien de l'amélioration

générale des textiles. Et l'industrie cotonnière belge a vu, depuis un an, sa situation s'améliorer d'une façon plus nette encore que celle de l'industrie textile anglaise. Ceci est d'autant plus caractéristique que ces deux industries sont en concurrence acharnée; dans les derniers temps, la nôtre a remporté sur les marchés internationaux un succès plus vif, comme le montrent les tableaux que voici :

Exportations anglaises
de premier semestre de

	1931	1932	1933
Filés de coton (livres).	62.500.000	80.500.000	66.140.000
Tissus de coton (pieds carrés)	848.000	1.150.000	1.080.000

On constate donc que la reprise de 1932, due principalement à la dépréciation de la livre, a fait place en 1933 à une régression appréciable, en dépit du cortège que diverses monnaies font à la livre, et en dépit des accords d'Ottawa.

Par contre, l'industrie cotonnière belge, qui en 1932 avait naturellement ressenti les conséquences de la chute de la livre et du protectionnisme anglais, tendait nettement à se relever. Pour les cinq premiers mois, nos exportations de principaux filés n'ont représenté, il est vrai, que 1.500 tonnes, contre 1.650 tonnes en 1932 et 1.980 tonnes en 1931. Mais les tissus se redressent beaucoup mieux. Pour les cinq premiers mois, les exportations ont atteint 7.300 tonnes, au lieu de 6.200 tonnes l'an dernier et de 10.000 tonnes en 1931. Ce sont naturellement surtout nos exportations vers l'Angleterre qui sont en retard dans cette reprise. Mais on constate que, même de ce côté, il y a du mieux. En dépit du change et du protectionnisme, les tissus belges se réintroduisent en Angleterre :

Exportations belges vers l'Angleterre.
(En tonnes.)

	1931	1932	1933
Tissus de coton écus.	1.688	152	470
Tissus de coton impr.	1.555	257	390
Tissus de coton fabriqué de fils teints...	450	158	303
Tapis de pied en coton	138	9	200

On voudra bien se rappeler que, de 1931 à 1932, la crise s'est aggravée, et que toutes choses égales d'ailleurs, nos exportations vers l'Angleterre auraient fléchi. Quant au reste, sauf pour une rubrique, nos ventes demeurent fort inférieures à celles de 1931. Mais elles reprennent très sérieusement, et cela suffit à notre thèse.

En réalité, l'adaptation que réalise la baisse de la livre sterling s'est également opérée en Belgique, mais d'une autre façon, par la réduction de tous les éléments

des prix de revient. Et il est permis de penser que la méthode anglaise n'est pas la meilleure, quoique sans doute elle se soit trouvée inévitable dans ce pays.

III. Le tableau de la répartition du commerce mondial présente encore d'autres particularités intéressantes. Relevons le fait que les importations de la France sont passées de 6,4 à 8,4 p. c., ce qui constitue une augmentation de près d'un tiers. Ceci confirme que le protectionnisme est impuissant à rétablir l'équilibre de la balance commerciale.

Cette impression n'est certes pas détruite par les résultats du premier semestre de 1933, tels que nous les avons chiffrés au début de cette étude. Par rapport à l'année précédente, la France voit s'accroître le déficit de sa balance commerciale, en dépit de son protectionnisme; ses importations demeurent stables, pendant que ses exportations fléchissent de 17 p. c. En ce qui concerne l'Angleterre, nous notons également une augmentation du déficit. L'influence de la dépréciation monétaire et du protectionnisme (sans compter celle d'Ottawa) demeure toujours imperceptible.

Mais revenons à la Belgique, et voyons d'un peu plus près comment son commerce se comporte au cours de cette phase de la crise. Tout d'abord, voici, d'après les chiffres de la Société des Nations, comment a varié sa part dans le commerce international :

Part de la Belgique dans le commerce mondial.

	Importations	Exportations	Total
1926.....	2,4	2,2	2,3
1927.....	2,5	2,4	2,5
1928.....	2,6	2,7	2,6
1929.....	2,8	2,7	2,7
1930.....	3	2,7	2,9
1931.....	3,2	3,4	3,3
1932.....	3,3	3,2	3,2

Ce tableau fait ressortir une progression remarquable depuis 1927 : notre intervention dans le commerce extérieur a augmenté de près de moitié. Sans doute cette augmentation est-elle due en partie au fait que jusqu'en 1927 environ, nous avons exporté à trop bon marché, par suite de la dépréciation monétaire. Elle n'en reste pas moins incontestable et de bon augure.

La Belgique se place au septième rang des nations commerçantes; en 1928, elle se trouvait encore à la onzième place. On ne peut comparer ceci, non plus que la place occupée, avec ce qui existait avant la guerre. Jadis, en effet, notre commerce spécial était gonflé indûment par un transit déguisé. En fait, nous n'avons pas droit aux 4,2 p. c. que les statistiques nous attribuent pour 1913 dans le commerce mondial.

L'année 1932 a marqué cependant un très léger fléchissement de notre pourcentage. Ceci semble dû au progrès du Canada et du Japon. Mais le mouvement est si faible qu'on ne peut guère en tirer de conclusion. En tout cas, les statistiques du premier semestre

nous portent à croire que notre pourcentage ne fléchira guère en 1933 et que peut-être même il se relèvera.

Ceci nous amène du reste à parler un peu plus longuement de notre commerce extérieur du premier semestre de cette année. Les chiffres mensuels offrant souvent des variations accidentelles, nous avons examiné comment se présentaient les statistiques trimestrielles, ce qui nous a donné le tableau suivant :

Commerce extérieur de la Belgique.
(En millions de francs.)

1932	Importations	Exportations
Premier trimestre	4.660	4.215
Deuxième trimestre	3.720	3.600
Troisième trimestre	3.550	3.670
Quatrième trimestre	4.490	3.354
1933		
Premier trimestre	3.845	3.580
Deuxième trimestre	3.805	3.572

Ce tableau confirme l'impression de stabilisation, sinon d'amélioration, que laissent les chiffres globaux cités antérieurement. Du côté des importations, le relèvement du dernier trimestre de 1932 vient en partie des achats spéculatifs opérés en prévision des droits dont l'établissement était annoncé : les importateurs ont, par exemple, fortement accru leurs introductions d'essence et de café.

Du côté des exportations, non seulement nous avons cessé de reculer, mais même nous avons devancé par

rapport au point le plus bas de l'an dernier. Et cette impression se fortifie quand on examine nos exportations de produits fabriqués; celles-ci sont pratiquement au même niveau depuis l'été dernier, bien que le premier semestre soit ordinairement défavorisé au point de vue du mouvement saisonnier.

Exportations de produits fabriqués.

(En millions de francs.)

1932	
Premier trimestre	2.060
Deuxième trimestre	2.030
Troisième trimestre	1.790
Quatrième trimestre	2.050
1933	
Premier trimestre	1.880
Deuxième trimestre	1.940

Tout ceci confirme l'impression que nous ressentons depuis assez longtemps, mais dont l'examen des statistiques commerciales globales ne permettait pas de voir nettement le bien-fondé. La crise économique a dépassé son point le plus bas, et elle a même pris fin si nous l'entendons dans son sens technique. Nous sommes, depuis un an, dans la phase de dépression, c'est-à-dire de stabilisation au plus bas. Si les chiffres du commerce extérieur ne prouvent pas plus nettement cette thèse, la faute en incombe sans doute au protectionnisme.

Subsidiairement, nous observerons que la Belgique continue à offrir une belle résistance dans la crise, en dépit du protectionnisme insensé qui règne aujourd'hui.

LA SCANDINAVIE ET LES PAYS BALTES

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER.)

I. — MONNAIE, CRÉDIT ET PRIX.

Il y a un an, nous avons pu commencer notre chronique en signalant que les errements de la crise avaient attiré l'attention vers le Nord : l'abandon de l'étalon-or en septembre 1931 par la Suède, la Norvège et le Danemark, en octobre, par la Finlande, puis le krach Kreuger, justifiaient cette assertion. Aujourd'hui, nous aurons à examiner les suites, moins retentissantes, des événements de l'année antérieure.

Il n'est pas inutile de bien situer le problème en rappelant très brièvement dans quelles conditions les Etats scandinaves ont abandonné l'étalon-or quelques jours après la décision analogue prise par la Grande-Bretagne. La baisse mondiale des prix prolongeait un effort pénible d'adaptation des prix vers le bas, corollaire du retour à l'ancienne parité monétaire. Ces prix, encore trop élevés, amoindrissaient la capacité de concurrence sur les marchés extérieurs. Dans ces circonstances et étant donné l'importance prépondérante du marché anglais, on estima qu'il ne pouvait être question de résister à la baisse soudaine et importante des prix-or en Angleterre.

Aussi la rupture suivit-elle de quelques jours seulement l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre.

Qu'allaient faire les Pays baltes ? Producteurs en concurrence directe avec les pays scandinaves pour les mêmes produits et vers les mêmes marchés, situés au surplus dans une position géographique qui rendait les relations commerciales directes avec ceux-ci nombreuses, ils se trouvaient dans un embarras cruel. Car s'ils étaient beaucoup moins riches et à peine remis des tribulations et difficultés de leurs premières années d'indépendance, ils avaient déjà dévalué; aucun d'eux n'avait procédé à cette déflation par laquelle passèrent les pays scandinaves et, conséquemment, leurs prix étaient moins élevés : les dettes ne pesaient pas autant sur les économies nationales; ils trouvèrent de ce côté une force de résistance qui les amena à tenir.

La Finlande ne put toutefois soutenir l'effort que quelques semaines, car ses bois étaient en concurrence plus directe avec les bois scandinaves que les produits agricoles des autres pays baltes; de plus, mieux appréciée par les milieux financiers étrangers, elle avait pu emprunter plus et développer ses exploitations forestières avec les industries connexes.

L'Esthonie se trouvait également dans une situation délicate : lors de la stabilisation de sa monnaie, elle l'avait délibérément rattachée au système moné-

taire scandinave, en introduisant la couronne comme unité; par là elle manifestait de quel côté se trouvaient les liens économiques les plus puissants. Malgré cela, elle décida de maintenir la stabilité monétaire. Mais l'épreuve s'avéra finalement trop dure, malgré le contrôle serré des changes et des transactions : en 1932, on en vint à imposer une taxe de 15 p. c. sur les devises reçues à l'occasion des exportations et à fournir une prime du même ordre de grandeur aux importateurs. Ceci revenait à une dévaluation déguisée et un pareil système favorisait évidemment l'éclosion de « bourses noires ». En mai 1933, la tension financière amena le Gouvernement à accorder un moratoire de trois mois aux petites banques par actions. Enfin, le 28 juin 1933, il se vit dans l'obligation d'abandonner l'étalon-or plutôt que de procéder à l'établissement d'entraves grandissantes, et souvent inopérantes, en matière de commerce.

La loi du 28 juin porte : « § I. Le devoir de la Eesti » Pank est de tenir le cours du change de la couronne » esthonienne, dans le but de régler la circulation » monétaire en accord avec les besoins du marché de » l'argent, en prenant en considération la situation » économique générale, et à un niveau qui ne soit pas » en dessous du cours du change moyen le plus bas de » la couronne suédoise, qui a abandonné la parité de » l'or. » La limite légale de dévaluation est donc déterminée par la parité avec la couronne suédoise. Pratiquement, l'adaptation à la couronne suédoise s'est faite instantanément. Quoique le contrôle des changes ne fût pas abandonné, il y eut une détente dans les mesures de soutien; la taxe de 15 p. c. fut abolie, ainsi que les diverses primes accordées à l'exportation.

Le sort de toutes les monnaies baltes n'est cependant pas lié à celui des monnaies scandinaves. La Lettonie s'est sans doute trouvée devant les mêmes difficultés que l'Esthonie, mais d'une manière moins intense. Elle a établi un contrôle rigoureux des changes et des accords de compensation avec divers pays. Les transferts nécessaires pour le paiement du service de la dette, des dividendes, des primes d'assurances, etc., sont faits, mais certaines sommes s'accumulent, au nom des créanciers étrangers à court terme, à la Banque de Lettonie. Les lats se trouvent dans les « bourses noires » avec un escompte de 10 p. c. seulement, c'est-à-dire beaucoup moins que l'escompte appliqué précédemment à la couronne esthonienne.

En descendant vers le Sud, nous trouvons enfin la

Lithuanie, dont la monnaie n'a pas subi les assauts de la crise. Ceci peut paraître, à première vue, étrange à ceux qui associent l'idée de force de résistance d'une monnaie à celle de richesse nationale. Mais maints exemples récents ont démontré qu'il n'était rien et que la stabilité fondamentale d'une monnaie dépendait d'un ensemble de facteurs d'équilibre. Si ces conditions sont réalisées, une monnaie reste bonne, même si les moyens éventuels de défense sont restreints.

Parmi les facteurs qui ont permis à la Lithuanie de rester à l'étalon-or sans restrictions de change, la revue *Währung und Wirtschaft* signale, outre une balance commerciale nettement active, le fait que, de 1925 à 1928, la Lithuanie n'a pas importé beaucoup de capitaux étrangers, comme ses deux voisins du Nord; elle a eu, au contraire, des rentrées impor-

tantes de fonds envoyés par les émigrants. Aussi, l'endettement vis-à-vis de l'étranger est-il très réduit. Ajoutons à ces facteurs le fait que, depuis 1930, la circulation monétaire a été ramenée, en deux ans, de 130 à 109 millions de litas, c'est-à-dire qu'il y a eu une déflation monétaire positive et que les finances de l'Etat ont été équilibrées. D'autre part, le public ne s'est pas ému devant la réduction des réserves d'or et de devises, qui sont tombées, de fin 1930 à fin 1932, de 125 à 65 millions de litas.

Comment les diverses monnaies se sont-elles comportées sur le marché des changes? Le tableau I l'indique, d'abord en considérant les fluctuations par rapport au change de Paris, ensuite en comparant les cours par rapport à Londres: ceci a une grande importance, puisque la politique scandinave est de suivre, avec une certaine souplesse, les fluctuations de la livre.

TABLEAU I. Cours des changes des devises scandinaves et baltes en p. c. de la parité :

	DU FRANCO FRANÇAIS							DE LA LIVRE STERLING						
	Suède	Norvège	Danemark	Finlande	Esthonie (1)	Lettonie (1)	Lithuanie	Suède	Norvège	Danemark	Finlande	Esthonie	Lettonie	Lithuanie
1931 Août.....	99,8	99,6	99,6	99,6	99,4	99,7	99,7	100,-	99,9	99,9	100,1	99,6	99,9	100,1
Septembre.....	96,2	91,6	94,4	95,0	—	—	99,4	103,6	102,1	101,2	102,-	99,7	100,-	100,-
Décembre.....	69,9	68,1	68,9	61,3	98,4	98,-	99,3	100,7	99,6	100,3	88,6	142,4	141,7	136,9
1932 Juin.....	69,6	66,9	73,8	66,9	96,8	59,1	99,1	93,1	89,8	99,1	89,5	129,7	132,8	131,5
Décembre.....	67,3	62,7	64,3	57,2	99,9	101,4	99,9	99,3	93,6	94,3	84,7	147,9	150,3	148,3
1933 Mars.....	67,8	65,-	57,3	59,1	98,3	99,-	(199,2)	96,1	93,1	80,9	85,2	139,7	140,4	141,-
Juin.....	64,7	63,1	56,1	59,5	—	—	—	93,4	91,7	80,9	85,3	145,3	146,-	139,-

(1) Indices obtenus en tenant compte des cours à Londres et de la dépréciation de la livre sterling vis-à-vis du franc français.

On remarquera d'abord que, par rapport à l'or, les trois devises scandinaves ont continué à fléchir lentement, après la brusque chute des derniers mois de 1931; au Danemark, la pression est même accentuée depuis un an. Par contre, le mark finlandais, tombé d'abord plus bas, se maintient mieux depuis l'hiver dernier, tout en restant en dessous des couronnes suédoise et norvégienne. Par rapport à la livre, les monnaies des quatre pays n'ont pas réussi à se maintenir entièrement: le Danemark a même laissé aller sa monnaie plus bas en vue d'avantages commerciaux.

Il est remarquable de constater que, dans aucun pays scandinave ou balte, les événements monétaires

n'ont trouvé leur cause dans un acte d'inflation: les pays les plus pauvres comme les plus riches se sont abstenus de recourir aux billets pour combler les déficits budgétaires. Dans les pays baltes, on remarque même une tendance à la déflation (cfr. tableau II). Pareil processus semble plus pénible dans les pays scandinaves, où l'économie monétaire est beaucoup plus développée. Il n'est d'ailleurs nullement désiré depuis 1931 et nous serions étonné qu'il soit conscient et voulu en Finlande, en Lettonie et en Lithuanie: il est plus probable qu'on doive l'attribuer à la forte contraction que subit le commerce de tout ce qui n'est pas produit par l'exploitation familiale.

TABLEAU II. Circulations fiduciaires des pays scandinaves et baltes, en millions de couronnes, marks, lats et litas respectivement.

	Suède	Norvège	Danemark	Finlande	Esthonie	Lettonie	Lithuanie
Décembre 1929.....	569	318	368	1.361	34	49	95
1930.....	594	312	360	1.279	32	52	117
1931.....	583	334	347	1.293	35	41	109
1932.....	598	315	332	1.085	31	36	96
Juin 1933.....	588	309	342	1.097	31	32	92

La politique des États scandinaves, de la Finlande et de l'Esthonie s'apparente, dans ses principes, à celle poursuivie par la Grande-Bretagne : l'essence de celle-ci est que le régime actuel n'est que temporaire, qu'il faudra revenir à l'or et qu'en attendant il faut maintenir autant que possible les prix, avec la pensée de ne s'opposer en aucune manière à une hausse spontanée, et éviter toute inflation.

En fait, la Grande-Bretagne a considérablement renforcé ses réserves-or. La Banque d'Angleterre en possède plus aujourd'hui qu'elle n'en a jamais eu et s'efforce de maintenir une stabilité au moins relative de la livre. Dans ces conditions, les pays dont nous examinons la situation sont arrivés à une stabilisation de fait, pendant des périodes plus ou moins longues, des monnaies scandinaves par rapport à la livre sterling. Cette stabilité n'est cependant pas absolue et elle n'est point déclarée ostensiblement. La prudence commande à chacun de rester maître de sa politique et de ne pas proclamer une ligne de conduite qui pourrait être difficile à tenir. C'est ainsi que la couronne danoise a été dévaluée plus fort que les autres en vue de maintenir la capacité de concurrence du Danemark vis-à-vis de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande.

Les conceptions de dirigeants de la politique monétaire scandinave peuvent être appréciées d'après un extrait du discours de M. Rygg, gouverneur de la Banque de Norvège, à son « conseil de surveillance », en février 1933 : « J'ai déjà mentionné que l'opportunité de la décision de suspendre l'étalon-or, prise le 27 septembre 1931, a été confirmée par les événements ultérieurs. Nous avons évité une baisse des prix comme dans les pays à l'or. Il est admis que certains des avantages qui avaient été escomptés ont été illusoire. Mais le maintien de l'étalon-or aurait créé une situation intenable et la mesure adoptée était inévitable. On doit aussi se rappeler que seulement quelques pays ont maintenu l'étalon-or, tandis

» que la plupart des pays ont abandonné l'or, directement ou indirectement.

» Depuis ce moment, la politique de la Norges Bank a visé à ajuster les cours aux conditions telles qu'elles sont, essayant en même temps d'adoucir les fluctuations. De temps en temps, des demandes pour une ligne de conduite se font entendre. De telles demandes vont loin au delà de ce que d'autres pays se sont trouvés en situation de faire. Elles montrent aussi une maigre connaissance de la situation réelle. Détachés de l'influence régulatrice de l'étalon-or dans une période hautement troublée, nous dépendons de facteurs dont nous ne sommes pas maîtres : la balance avec les pays étrangers, des vagues venant de l'étranger et bien plus. Nous sommes donc dans l'obligation de diriger notre cours en faisant attention aux conditions telles qu'elles sont à un moment quelconque. Dans de telles circonstances, une déclaration mettrait simplement en mouvement des facteurs que nous ne commandons pas. »

Puisque la politique avérée des pays scandinaves a été d'aboutir au moins à un maintien des prix, il convient de voir comment, eux et la Finlande, ils y ont réussi : c'est d'abord un problème d'ensemble, ensuite une question plus complexe : car l'abandon de l'étalon-or entraîne automatiquement la hausse de certains produits dont les prix sont déterminés à l'étranger ; la stabilité des prix intérieurs et la cessation des effets de déflation ne sont pas atteintes si celles-ci trouvent leur contrepoids dans une baisse des prix nationaux.

Par contre, l'effet de l'agio sur le change est atténué dans la mesure où il y a baisse des prix mondiaux. Et quand la monnaie qui abandonne l'or est économiquement aussi importante que la livre, sa baisse influe directement sur les prix mondiaux.

Les tableaux III et IV donnent un aperçu d'ensemble des prix : les indices des prix de gros et du coût de la vie dans les pays scandinaves et en Finlande.

TABLEAU III.

Indices des prix de gros.

	Suède	Norvège	Danemark	Finlande
	1913 = 100			1920 = 100
Moyenne 1931	111	127	124	84
Décembre 1931	111	122	119	92
Juin 1932	108	120	113	87
Décembre 1932	108	123	119	90
Juin 1933	106	121	123	88 (mai)

TABLEAU IV.

Indices du coût de la vie.

	Suède	Norvège	Danemark	Finlande
Moyenne 1931	159	153	155	1.039
Janvier 1932	157	150	154	1.046
Juillet 1932	156	149	154	1.012
Janvier 1933	154	147	155	1.011
Juillet 1933	153	147	157 (?)	993 (?)

De ces deux tableaux, il est nécessaire de conclure que la politique monétaire scandinave n'a pas amené la hausse des prix; il y a même eu encore un tassement, beaucoup moins sensible toutefois que celui des prix-or. Cette évolution un peu paradoxale ne peut se comprendre que si l'on tient compte de deux facteurs: d'abord, l'importance géographique de l'empire britannique et des pays qui l'ont suivi en matière monétaire; celle-ci était telle que les prix nominaux en sterling étaient déterminants pour le marché international et que les prix-or ont été forcés de s'adapter; ensuite, le fait que l'effort de réadaptation à l'ancienne parité, en Scandinavie, n'avait pas ramené les prix assez bas par rapport à l'étranger. De là le fait que la baisse de la monnaie n'a pas dû entraîner parallèlement une hausse générale des prix. L'abandon de l'or n'en produit pas moins, pour les consommateurs scandinaves et finlandais, cet effet défavorable qu'ils ne bénéficient pas de la baisse des prix mondiaux. Ils paient par exemple leur pain plus cher que le Belge. Il y a en outre des variations d'après les groupes d'articles.

Des indices disponibles pour la Suède précisent comment les groupes de prix ont réagi, de manière à maintenir un niveau général, ne fléchissant que très lentement (voir tableau V).

TABLEAU V.

Indices des prix de gros en Suède.

(1913=100)

	Indice général	Produits nation.	Produits importés	Produits exportés
Septembre 1931 ..	109	113	80	111
Janvier 1932	109	111	91	112
Juillet 1932	108	110	92	107
Janvier 1933	107	108	95	108
Juin 1933	105	106	95	110

Le lecteur remarquera qu'avant la dépréciation monétaire, les prix des marchandises importées avaient relativement baissé beaucoup plus que les autres, parce qu'ils n'avaient aucun rapport avec les prix surfaits des marchés intérieurs. Mais la baisse de la couronne leur imprime un mouvement de hausse qui se poursuit pendant toute l'année 1932. Au contraire, les produits nationaux continuent, depuis près de deux ans, à subir la pression de la baisse des prix.

La même relation entre les groupes de prix se retrouve en Finlande (cfr. tableau VI), mais elle s'y greffe sur un mouvement général en hausse, le mark finlandais étant plus déprécié que la couronne suédoise.

TABLEAU VI.

Indices des prix de gros en Finlande.

(1920=100)

	Indice général	Produits nation.	Produits importés	Produits exportés
Septembre 1931 ..	79	87	65	67
Janvier 1932	94	94	95	81
Juillet 1932	89	93	87	72
Janvier 1933	90	92	87	72
Mai 1933	88	91	85	75

Ici, le mouvement de hausse a été rapide et se trouve suivi d'un tassement; les produits nationaux sont peu affectés, tandis que les produits importés sont en hausse accusée.

La dépréciation monétaire, jointe à un ralentissement, allant presque jusqu'à la stabilité, des prix, n'a pas résolu les divers problèmes qui se posent dans le domaine du crédit. En effet, la charge des dettes est essentiellement fonction de la différence de niveau des prix entre le moment où la dette est contractée et celui où son service est fait, sous forme d'amortissements ou d'intérêts. Si les dettes ont été contractées en vue d'acquiescer ou de constituer des moyens de production: la baisse des prix diminue leur productivité en terme de monnaie, même si le rendement quantitatif se maintient, ce qui est rarement le cas. Lorsque les prix cessent de baisser, la charge des dettes reste néanmoins trop lourde pour les entreprises industrielles et agricoles. Une adaptation pénible doit se poursuivre, par des voies souvent fort différentes.

En Norvège, la crise économique a fourni de nouvelles occasions d'utiliser le système de l'« administration publique » des banques, établi après la guerre en vue de rétablir et de soutenir un système bancaire ébranlé par la déflation. Le Gouverneur de la Banque de Norvège précise comme suit la situation bancaire en 1932:

« L'année 1932 avait hérité de la précédente des problèmes non résolus et difficiles. En décembre 1931, la *Bergens Privatbank* et *Den Norske Creditbank* furent placées sous un régime de moratoire provisoire. Les deux grandes banques prirent des mesures pour fortifier leur capital et cette question fut résolue d'une manière satisfaisante. De plus, un arrangement dut être conclu pour sauvegarder la liquidité des banques. Le gouvernement soumit cette affaire au Storting, qui se déclara, le 16 février 1932, d'accord pour maintenir l'activité des deux banques par un soutien de la Norges Bank. A la suite de cette déclaration, le conseil d'administration de cette dernière autorisa son comité de direction à mettre des fonds à la disposition des dites banques, par des avances à des termes raisonnables et dans une mesure telle que leur liquidité soit entièrement restaurée. Les fondations avaient ainsi été jetées pour la réouverture des banques sur une base saine et leur activité fut reprise le 15 mars. Des

» retraits de dépôts au début furent prévus, mais l'on
» s'attendit à ce qu'après une période de transition,
» des conditions tranquilles et stables seraient restau-
» rées. Cette idée fut confirmée par les événements.

» Cependant, dans les mois suivants, une banque
» d'épargne après l'autre demanda assistance et dans
» certains cas il s'avéra impossible d'arriver au but
» par le moyen du crédit ordinaire. A la racine du mal
» étaient les conditions difficiles dans lesquelles l'agri-
» culture et l'exploitation forestière travaillaient. La
» situation se reflétait dans des prêts immobilisés.
» L'endettement municipal à l'égard des caisses
» d'épargne entraînait également en jeu à un certain
» point. Il devint ainsi difficile pour les banques
» d'épargne de satisfaire aux retraits. Le drainage
» augmenta et la situation devint de plus en plus cri-
» tique. Les mesures à prendre pour faire face à cette
» éventualité furent prises en considération et, à la
» suite des discussions, deux lois furent adoptées le
» 29 juin. L'une de ces lois contenait un supplément à
» la loi sur les banques d'épargne et l'autre prévoyait
» la création d'un institut de garantie pour les ban-
» ques d'épargne. »

Une investigation du Bureau de statistique norvégien sur l'endettement des fermiers et petits propriétaires montre que les fermiers ont des dettes à concurrence de 44,5 p. c. de la valeur de leurs terres, les petits propriétaires à concurrence de 51,1 p. c. de leurs immeubles. Ces résultats sont basés sur près de 152.000 contribuables. Environ 51.000 de ceux-ci sont endettés à raison de 0 à 25 p. c. de leurs propriétés; 36.000 sont endettés de plus de 75 p. c.; environ 65.000, de 25 à 75 p. c. Dans le total des dettes, il y a environ 80 p. c. de dettes hypothécaires.

En Suède, l'évolution bancaire a été satisfaisante si l'on tient compte de l'épreuve qu'a été le krach Kreuger pour tout l'édifice financier suédois. Les bilans de 1932 se caractérisent fort logiquement par de très forts amortissements : 275 millions de couronnes, contre 59 l'année précédente. Il n'est pas possible de dire ce qui revient à la faillite Kreuger dans cette somme, mais il est généralement admis qu'on a profité de la situation pour opérer un nettoyage général. En mai 1932, les banques ont créé une caisse de prêts qui a repris les bonnes actions données par le Konzern Kreuger en garantie de ses crédits.

La faillite Kreuger a aussi stimulé le vote d'une législation bancaire en préparation depuis 1924 et destinée à modifier les règles en vigueur. La disposition principale en a trait à la possession d'actions : elle interdit la possession des propres actions de la banque, limite et régit la possession d'autres actions et de *participating debentures*. Les dispositions relatives aux garanties du crédit sont renforcées : ainsi, par exemple, les obligations non gagées et les actions de holdings ne peuvent pas servir de gage à des avances. Les administrateurs et commissaires ne peuvent recevoir que des crédits garantis par des valeurs de tutelle. Des règles minutieuses sont prévues concernant la direction des banques et le

choix des commissaires. L'un de ces derniers est désigné par l'assemblée générale; l'autre, par l'inspection des banques; ce doivent être des experts et l'un d'entre eux, au moins, doit être comptable de profession.

En Finlande, une série de mesures financières ont dû être prises en faveur des agriculteurs. La consolidation des dettes agricoles est poursuivie à l'intervention de la *Banque foncière rurale*, réorganisée à cet effet à l'automne de 1931. Celle-ci ne parvint toutefois pas à placer ses obligations 6 ½ p. c. sur le marché ou à les échanger contre les promesses détenues par les créanciers. En mars 1932, la Diète fixa une valeur obligatoire pour ces obligations. Cette loi oblige un créancier agricole à accepter les obligations à leur valeur nominale en paiement de sa créance ou, à défaut, à s'obliger de maintenir sa créance jusque fin 1935 à un taux d'intérêt proportionné au taux courant d'intérêt sur les dépôts, tel qu'il est fixé par la *Banque foncière rurale*. La banque avait l'obligation d'intervenir d'abord en faveur des petites et moyennes fermes. Elle pouvait consolider les dettes à concurrence de 70 p. c. de la valeur des fermes et de 30 p. c. des forêts et objets mobiliers. Le résultat fut insuffisant et, en janvier 1933, la limite fut portée à 90 p. c. sur l'ensemble.

De nombreuses autres mesures furent encore adoptées au bénéfice des agriculteurs. Citons : le droit de demander un moratoire pour certaines dettes aux gouverneurs de province, une loi facilitant les concordats et abaissant le quorum de créanciers nécessaire à cet effet, une loi interdisant la vente forcée séparée des instruments et accessoires de ferme, une loi allégeant les paiements à faire par les colons installés par l'Etat, une loi prévoyant l'intervention de l'Etat comme acheteur dans les ventes forcées, une loi couvrant la Banque centrale des Sociétés coopératives de crédit agricole de l'aggravation de charge sur son emprunt conclu en francs français, enfin, un système de primes à l'exportation de beurre et de fromage dans certaines limites de prix. On voit que les interventions législatives ne manquent pas.

En Esthonie, la Banque agricole a aussi été chargée de l'application d'une loi de consolidation, datée de novembre 1931. Cette consolidation s'opère aussi par voie d'échange des titres de créance contre des obligations de la banque; celles-ci rapportent 8 p. c. d'intérêt, tandis que les fermiers n'en paient que 6 p. c.; la différence est payée par un « fonds de colonisation ». Cette procédure semble avoir créé une détente sur le marché du crédit, car elle a provoqué un regain de nouvelles opérations hypothécaires.

En Lettonie, où l'on est accoutumé à des interventions plus fortes de l'Etat, la protection des débiteurs agricoles se fait par des voies plus draconiennes, qui entraînent un allègement plus sensible de la dette. Le mécanisme est toujours celui de la reprise de la créance par une banque intermédiaire, qui remet des obligations aux créanciers. Pour toutes les dettes antérieures au 30 avril 1932, les intérêts sont réduits de 6

et 4 p. c. (taux officiels antérieurs) à 3 p. c. De plus, les intérêts et amortissements des dettes agricoles inférieures à 1.500 lats sont moratoriés pour un délai de deux ans. Par contre, l'intervention de la *Banque Agraire de l'Etat* en faveur des créanciers, par voie de consolidation, se limite à des montants assez faibles et se donne seulement dans des conditions déterminées.

Cette énumération doit suffire à convaincre le lecteur de l'importance primordiale qu'a prise le problème de l'endettement agricole. Seuls le Danemark et la Lithuanie ne nous donnent pas d'exemples d'interventions aussi profondes dans le domaine du crédit.

II. — ACTIVITÉ INDUSTRIELLE ET AGRICOLE.

L'exploitation forestière doit être rangée au premier rang des activités de la Suède et de la Finlande. Elle eut à souffrir beaucoup de la crise, et la situation s'aggrava en 1931, lorsque les bois soviétiques furent jetés en grandes quantités sur le marché. Les craintes éveillées à ce moment-là ne se concrétisèrent pas : l'effort russe ne put aboutir qu'à des résultats momentanés et il a suffi de deux ans pour que la situation soit restaurée. Le boycottage récent mais temporaire des marchandises russes par la Grande-Bretagne a contribué à amener un courant d'ordres plus considérable vers les autres pays producteurs.

En Suède, les ventes de bois à l'exportation ont notablement dépassé cette année celles des années précédentes, si l'on considère les résultats atteints à la date du 15 juin : 550.000 standards contre 350.000 l'an dernier et 310.000 en 1931. Les prix sont plus fermes. L'évolution n'est pas différente en Finlande : environ 640.000 standards ont été vendus cette année avant le 15 juin, alors que l'an dernier on n'avait atteint que 330.000 standards. C'est la demande anglaise qui est forte et qui s'abstient, au surplus, des bois soviétiques.

Les ventes de bois en grumes ou de bois sciés ne représentent qu'une partie des débouchés des forêts nordiques. Les usines transformatrices prennent d'année en année une importance grandissante, que la crise n'a pas arrêtée. Visiblement, l'industrie nordique de pâtes à papier et de papier se développe sur sa base de matières premières, malgré les courants de nationalisme économique. Elle a été moins affectée par la crise que les exportations de bois.

De ce côté, il y a aussi un redressement important dans le volume des ventes. La Suède a bénéficié de grosses ventes aux Etats-Unis. Les ventes jusqu'en juin comprennent 80 p. c. de la quantité disponible en pâte sulfite, 75 p. c. en pâte sulfate et 85 p. c. en pâte mécanique. Ceci laisse prévoir une réduction substantielle des stocks à la fin de l'année. En fait de papiers, il y a également un regain d'ordres.

En Finlande, pour les cinq premiers mois de l'année, les exportations de pâte mécanique ont monté de 65.000 tonnes en 1932 à 76.000 en 1933; celles de pâte sulfite, de 191.000 à 209.000 tonnes, tandis que la pâte sulfate est en recul de 83.000 à 65.000 tonnes. Dans l'ensemble, il y a donc progrès, comme en Suède. En Norvège, l'industrie est également puissante et parvient à écouler des quantités grandissantes.

Visiblement, cette amélioration répond aux facteurs de redressement qu'on commence à observer.

Une autre activité de premier ordre pour les gens du Nord est la marine sous ses différentes formes : marine marchande et pêcheries, avec l'industrie connexe de la construction maritime. Ici, les Norvégiens tiennent la première place. On ne peut certes pas dire que ces différentes industries soient prospères, loin de là; la crise les a atteintes très fortement. Mais ce qui est remarquable, c'est que malgré la crise intense, les flottes de commerce et de pêche continuent à s'accroître, ainsi que le personnel qui s'en occupe. Des navires ultra-modernes sont construits sur les chantiers norvégiens ou commandés à l'étranger, pour la chasse à la baleine, pour le transport des fruits, pour des transports généraux, pour les pétroles, etc. La chose s'explique par les grands progrès faits ces dernières années dans la construction des navires destinés au transport des marchandises, notamment dans l'établissement d'engins Diesel et dans les installations spécialisées pour des marchandises déterminées. En raison de ces progrès, le prix de l'exploitation de navires neufs est fort inférieur à celui de l'exploitation de vieux navires. Il reste donc intéressant de s'équiper de navires neufs, les seuls capables de tenir le coup avec les frets actuels. La force des choses amène cette évolution dans le sens d'une rationalisation; mais elle rend évidemment la vie très difficile aux armements dotés de vieux navires. Dans son ensemble, la marine norvégienne est, en ce domaine, à la tête du progrès.

Une transformation analogue est en voie de s'achever dans la flotte destinée à la chasse à la baleine. D'abord, celle-ci se fait surtout, en ce moment, dans les mers du Sud. Ensuite, les bases terrestres des expéditions ont été pratiquement supprimées et remplacées par de gros navires, allant jusqu'à 20.000 et 25.000 tonnes; ceux-ci sont accompagnés de petits navires de chasse, qui traînent les baleines jusqu'au navire de base. Celui-ci embarque les baleines par un dispositif spécial à l'arrière : un grand plan incliné plongeant dans l'eau et un système de halage. Puis, on procède à bord au découpage, à la cuisson et à la fabrication des huiles, qui sont emmagasinées. Ces installations sont beaucoup plus perfectionnées que l'ancien outillage terrestre et l'on tire un meilleur rendement de chaque baleine, tant en qualité qu'en quantité. Cette brusque transformation des méthodes de chasse a d'ailleurs causé un grand engorgement du marché et une baisse très forte des prix. On n'a pas réussi à y remédier, comme il en avait été question, par une cessation de la chasse pendant une année. Depuis lors, le marché s'est cependant amélioré, car de grandes compagnies norvégiennes de chasse paient des dividendes intéressants. D'autre part, une nouvelle société vient d'être créée au Chili avec des capitaux norvégiens, sous le nom de *Compania Chileano-Noruega de Pesca*, pour la pêche sur les côtes du Chili.

Dans l'ensemble, la flotte de commerce norvé-

gienne comprend, en 1932, 2.008 navires et un tonnage de 4.167.000 tonnes, soit une augmentation de 100.000 tonnes par rapport à 1931. Sur cet ensemble, qui comprend les baleiniers, 42 p. c. sont des navires à moteurs et 32,4 p. c. des navires ont moins de cinq ans. Il y a lieu de signaler que cette flotte n'est pas subsidiée. Ceci l'oblige à mieux s'adapter aux circonstances que les lignes subsidiées de tels grands pays. La chose est d'autant plus vraie, que les navires norvégiens sont souvent des « tramps » et qu'ils doivent offrir de meilleures conditions que les lignes régulières pour obtenir leurs connaissements.

Un exemple de cette nécessité est celui des navires-citernes opérant le transport de pétroles; les Norvégiens y sont en compétition directe avec des lignes appartenant aux compagnies pétrolières elles-mêmes: il leur faut offrir de belles marges de prix pour obtenir autre chose que le trafic de complément, au moins de la part des grandes compagnies. Cependant, la flotte de navires-citernes est active et s'étend: mais elle est très moderne.

Dans les derniers temps, l'activité des navires-citernes a été meilleure que celle des autres navires; la guerre dans l'Extrême-Orient a suscité une demande de frets. Par contre, pour l'ensemble de la marine, on note un accroissement des navires à la chaîne depuis le début de l'année; au printemps, 1.226.000 tonnes étaient immobilisées; au printemps précédent, il y en avait 1.600.000. Grâce à une amélioration au second semestre de 1932, la situation reste meilleure que l'an dernier.

Si l'on considère les résultats financiers, les frets bruts encaissés par la marine norvégienne étaient de 412 millions de couronnes en 1930, 364 millions en 1931 et d'environ 350 millions en 1932; environ la moitié de ces sommes est dépensée en approvisionnements et frais divers à l'étranger. La diminution de 1930 à 1931 est attribuable en ordre principal à la mise des navires à la chaîne, les frets n'ayant plus beaucoup baissé. La situation agricole doit s'apprécier en rapport avec le commerce extérieur, le Danemark, la Lithuanie et la Lettonie tirant leurs principaux moyens d'échange de la terre.

Au Danemark, nous revenons à l'industrie agricole: les exportations de produits d'élevage ont encore fléchi en 1933, mais dans une mesure moindre qu'on n'aurait pu le craindre, étant donné les restrictions douanières.

Exportations de janvier-avril.
(En milliers.)

	1932	1933
Beurre (kilos)	14.000	12.400
Lard (kilos)	137.700	105.500
Oeufs (douzaines).....	20.000	17.700

La valeur de toutes les exportations agricoles, pour les mêmes périodes, est tombée de 298 à 284 millions de couronnes.

En avril, le gouvernement danois est parvenu à conclure un accord commercial de trois ans avec l'Angleterre. Aux termes de celui-ci, le Danemark reçut la garantie d'une quote-part d'au moins 62 p. c. de toutes les importations britanniques de lards et de jambons de provenance non britannique; il lui fut également promis que ces marchandises resteraient libres de droits. Enfin, l'on se mit d'accord sur des quantités minima pour le beurre, les œufs et le poisson; les tarifs actuels sur ces produits furent consolidés pour trois ans.

En Lithuanie comme en d'autres pays, le paysan est obligé de se replier sur lui-même, de diminuer ses contacts avec la vie industrielle. C'est à partir de 1931 surtout que l'agriculture fut atteinte, car toute l'attention des fermiers s'était portée vers l'élevage. La baisse actuelle des prix amènera sans doute un arrêt dans les efforts poursuivis pour améliorer les races et les méthodes d'élevage.

Tranchant avec la politique suivie par sa voisine du Sud, la Lettonie est engagée, depuis plusieurs années, dans une expérience d'économie dirigée et soutenue par l'Etat. Il existe ainsi plusieurs monopoles d'Etat pour l'exportation: le plus important de ceux-ci est le monopole du lin, qui fixe des prix d'achat destinés à subsidier indirectement les producteurs de cet article national. Les prix fixés n'ont cependant pas été suffisants pour maintenir les emblavements et il est question de les augmenter. L'Etat paie également des prix fixés d'avance pour les céréales et les betteraves: il possède deux sucreries et en construit une troisième, de manière à suffire aux besoins nationaux. Des primes d'exportation sont payées pour le beurre et le lard. Tout ceci n'empêche d'ailleurs pas que l'agriculture soit dans une situation critique, que le paiement des intérêts hypothécaires ne se fasse pas et que des mesures de soutien financier soient encore nécessaires.

Le mouvement général du commerce de l'Esthonie et de la Lettonie et, à un moindre degré, de la Lithuanie, a subi des restrictions démesurées avec celles des autres pays, notamment des pays scandinaves (cfr. tableaux VII et VIII): les importations sont tombées respectivement au tiers et à la moitié des chiffres de 1930. Il y a là un signe patent de la nationalisation de la vie économique sous les coups de la crise: mais on s'imagine aussi quelles restrictions elle entraîne dans le train de vie de pays encore peu industrialisés. On doit toutefois faire la réserve que l'arrêt de tout afflux de capitaux est, en partie, responsable de pareille diminution. Les exportations se soutiennent mieux et les balances commerciales deviennent largement créditrices.

La Finlande et les pays scandinaves n'ont, au contraire, subi que les réductions du commerce communes à la plupart des pays. Sauf en Suède, la balance commerciale a tendance à se redresser. Enfin, le commerce extérieur de la Finlande et les exportations de Norvège ont touché leur fond en 1931.

TABLEAU VII.

Commerce extérieur des Pays Baltes.
(En millions.)

	Finlande (fins)	Esthonie (E. Kr.)	Lettonie (lats)	Lithuanie (litas)
<i>Importations :</i>				
1930	5.248	98,4	296	312
1931	3.465	61,2	177	278
1932	3.437	36,9	85	167
<i>Exportations :</i>				
1930	5.345	96,4	248	334
1931	4.402	71,1	164	273
1932	4.552	42,6	97	189
<i>Rapport :</i>				
1930	101,8	98	83,7	106,8
1931	127	116	92,5	98,2
1932	132,4	115,4	113,9	113,2

TABLEAU VIII.

Commerce extérieur des Pays Scandinaves.
(En millions de couronnes.)

	Suède	Norvège	Danemark
<i>Importations :</i>			
1930	1.662	1.065	1.729
1931	1.428	861	1.465
1932	1.155	691	1.141
<i>Exportations :</i>			
1930	1.550	684	1.616
1931	1.122	467	1.333
1932	947	569	1.133
<i>Rapport :</i>			
1930	93,3	64	93,5
1931	78,6	54	91,—
1932	82,—	82	99,3

Terminons par quelques indications concernant l'activité industrielle et le chômage.

Au Danemark, le nombre de chômeurs est tombé à environ 100.000 en mai, contre environ 193.000 en février-mars; en dehors des influences saisonnières, la reprise de la construction et un redressement de la situation financière des fermiers ont contribué à cette amélioration.

En Norvège, les chômeurs étaient au nombre de 30.000 en mai, contre 40.000 en janvier et 27.000 en mai 1932. Un recensement de la production industrielle opéré récemment a montré que, de 1930 à 1932, la valeur globale de cette production a baissé de 15,4 p. c., c'est-à-dire d'un chiffre peu élevé. Si l'on tient

compte de la baisse des prix, le volume de la production industrielle de 1932 doit être supérieur à celui de 1928. La valeur des matières premières utilisées a baissé de 20 p. c. de 1930 à 1932, c'est-à-dire plus que celle des produits finis; ceci illustre une divergence de prix classique au cours des crises.

En Suède, on a également constaté une diminution d'activité relativement peu importante : la commission de service social a constaté par une enquête que près de 1.500 entreprises, employant 212.000 ouvriers en 1932, en avaient eu en moyenne 232.000 pendant les années 1926-1930. Le recul n'est donc que de 9 p. c., mais ces chiffres ne tiennent pas compte du chômage partiel. Le nombre de chômeurs est monté de 73.000 en mai 1932 à 125.000 en décembre et est retombé à 91.000 en mai 1933.

Voici enfin les chiffres relatifs aux pays baltes :

	Finlande	Esthonie	Lettonie
Mai 1932	13.200	5.400	7.600
Décembre 1932	21.700	13.700	17.300
Mai 1933	13.100	4.900	5.900

Visiblement, l'accroissement du chômage est enrayé et il y a même certaines améliorations. Dans ces pays comme ailleurs, c'est le volume d'activité qui nous donne quelques espoirs, en l'absence d'une reprise quelque peu nette des marchés.

On peut conclure : les pays scandinaves et les pays baltes ont fait un vaste effort d'adaptation, avec persévérance et courageusement, et, déjà, cette énergie permet d'entrevoir des résultats améliorés.

CHRONIQUE

La nouvelle loi bancaire américaine. — Une commission sénatoriale, présidée par le sénateur Glass, s'était réunie aux Etats-Unis dès le début de 1930 en vue de faire une enquête approfondie sur le fonctionnement du marché des valeurs et ses relations avec le système bancaire. Les conclusions de cette enquête laborieuse avaient permis de relever les abus graves commis par un certain nombre de banques, tant en matière de distribution du crédit que dans leurs relations avec des filiales spécialisées dans les opérations sur titres (*security affiliates*). En outre, la commission constatait que des modifications sérieuses s'imposaient en ce qui concerne l'organisation du Système de Réserve fédérale.

Les événements des années 1931 et 1932, au cours desquelles le nombre des banques en suspension de paiements s'accrut considérablement, firent ressortir, avec plus d'acuité encore, la nécessité de la réorganisation du système bancaire.

Plusieurs projets de loi furent successivement élaborés; aucun ne parvint à obtenir l'adhésion de la Chambre et du Sénat : la question de la concentration bancaire et celle du maintien de réserves plus élevées par les banques membres auprès des Banques de Réserve fédérale étaient les plus discutées. Enfin, au mois de mai dernier, un texte fut adopté, moins radical que les réformes envisagées au début, mais néanmoins intéressant à divers titres.

Nous donnons ci-dessous, d'après le *Bulletin quotidien* de la Société d'Etudes et d'Informations économiques du 20 juillet 1933, une analyse de la loi signée le 16 juin 1933 par le Président Roosevelt. Le titre complet en est : « Loi pour assurer un emploi plus sûr et plus effectif de l'actif des banques, pour régler le contrôle interbanques, pour éviter l'emploi abusif des fonds dans des opérations spéculatives, et pour d'autres objets. »

Les dispositions des 34 articles peuvent être classées sous trois rubriques essentielles : 1° modifications au Système de Réserve fédérale; 2° établissement d'un contrôle plus sévère du crédit; 3° institution d'une garantie des dépôts bancaires.

* * *

1° Modifications au Système de Réserve fédérale.

a) Capital minimum. — La loi prévoit que toute banque nationale devra posséder un capital minimum variant de 50.000 à 200.000 dollars, suivant l'importance de la population de la localité où la banque a établi son siège social. Cependant, certaines banques d'Etat qui, en vertu des lois de certains Etats, sont autorisées à avoir un capital minimum de 25.000 dollars pourront néanmoins devenir ou rester membres

du Système de Réserve fédérale. La modification est donc en fait peu importante.

b) Concentration bancaire. — Toutes les propositions étendant largement la possibilité pour les banques nationales d'ouvrir des succursales en dehors de la ville où est situé leur siège social ont été l'une après l'autre rejetées. La loi a cependant autorisé les banques nationales à jouir dans chaque Etat des mêmes prérogatives que celles qui sont accordées aux banques d'Etat dans chaque Etat particulier. Comme on peut en juger, ce premier pas en faveur de la concentration bancaire est encore bien timide et ne pourra en aucune façon donner des résultats bien intéressants.

c) Extension du Système de Réserve fédérale. — Dorénavant, les banques mutuelles d'épargne seront autorisées à se faire membre du Système bien qu'elles n'aient point de capital nominal, à condition que l'ensemble de leurs réserves soit au moins égal au capital minimum requis d'une autre banque.

* * *

2° Contrôle du crédit.

a) Les nouveaux pouvoirs de contrôle du *Federal Reserve Board*. — Il pourra déterminer, pour chaque district de réserve, de combien l'ensemble des avances sur titres pourra excéder 10 p. c. de l'ensemble du capital et des réserves de chaque banque. Il pourra même interdire à toute banque membre une augmentation de ses avances sur titres, sous peine de suspension de tous ses privilèges de réescompte aux Banques fédérales.

Le *Federal Reserve Board* exercera un « droit spécial de surveillance » sur toutes relations ou transactions entre une Banque de Réserve fédérale quelconque et une banque ou un banquier étrangers.

Cette surveillance spéciale se portera également sur les relations des Banques de Réserve fédérales avec les banques centrales étrangères.

Aucune banque membre ne pourra agir comme agent ou intermédiaire d'un établissement non membre, sous peine d'amende grave.

Aucune banque membre ne pourra « directement ou indirectement » bonifier des intérêts sur les dépôts à vue. Le *Federal Reserve Board* décrètera, suivant les circonstances, le taux de l'intérêt à servir sur les dépôts à terme.

Pour la question des filiales, la loi envisage le contrôle des filiales de banques membres. Une banque membre n'est autorisée à faire des avances à une de ses filiales que jusqu'à concurrence de 10 p. c. de la somme de son capital et des réserves. L'ensemble des avances sur titres de toutes les filiales d'une banque

affiliée ne pourra dépasser 20 p. c. du montant total du capital et des réserves de la banque-mère.

Dans ces limites, les avances devront être garanties par des titres dont la valeur sur le marché au moment de la transaction devra être supérieure d'au moins 10 p. c. du montant total des avances, sauf s'il s'agit d'obligations gouvernementales.

Le *Comptroller of the Currency* et le *Federal Reserve Board* veilleront respectivement pour les banques nationales et pour les banques d'Etat, affiliées au Système fédéral, à ce que le montant total de leurs engagements envers leurs filiales n'excède pas le montant du capital social de ces banques.

Afin d'éviter que les filiales de banques membres puissent être des *securities affiliates*, il est stipulé en outre que les achats et les ventes de titres par les banques membres ne devront être effectués qu'à la demande et pour le compte de leurs clients. A dater d'un an après le vote de la loi — par conséquent, le 16 juin 1934 —, le *Comptroller of the Currency* pourra prescrire des limites aux achats et ventes de titres que la banque effectuera pour son propre compte, et qui ne devront en aucun cas excéder, pour les achats, 10 p. c. de l'émission totale des titres, 15 p. c. du capital social de la banque, 25 p. c. de ses réserves.

Parmi les filiales, la loi envisage la situation des *holding companies*, corporations, trusts ou organisations similaires qui possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, soit la majorité des parts du capital social d'une banque membre, ou qui contrôlent de quelque façon l'élection de la majorité des administrateurs de quelque banque que ce soit. Ces filiales holdings de banques pourront obtenir du *Federal Reserve Board* l'autorisation d'avoir autant de voix à l'élection des administrateurs qu'elles contrôlent d'actions de la dite banque. Mais il leur faudra, aux mêmes dates que l'entreprise-mère, subir un contrôle périodique, destiné à vérifier à fond l'état de leurs relations réciproques.

Cinq ans après l'entrée en vigueur de la loi, toute holding de banque ainsi définie devra posséder, pour ne pas être déchu de ses droits de vote, un actif immédiatement négociable, libre de toute hypothèque ou nantissement, qui soit au moins égal à 12 p. c. de la valeur totale des actions qu'elle contrôle. Cet actif devra, d'année en année, s'accroître jusqu'à représenter 25 p. c. du montant total des actions de banques contrôlées par la holding.

Pour obtenir cette participation au vote, la holding de banques devra prouver qu'il n'existe pas de collusion entre elle et des établissements ou des personnes spécialisés dans l'émission et le commerce de valeurs mobilières. Toute infraction à cette disposition entraîne pour la filiale non seulement la suppression du droit de vote, mais la suspension du paiement des dividendes. Pour la banque mère, ce sera, avec l'interdiction de recevoir des dépôts, la déchéance de ses privilèges de réescompte.

Un an après l'entrée en vigueur de la loi, aucune banque membre ne devra compter parmi ses filiales

particulières détenant des actions d'autres banques, aucune espèce d'organisation spécialisée dans l'émission, la souscription, la vente ou le commerce de valeurs ou de titres mobiliers, sous peine d'une amende de 1.000 dollars par jour avec possibilité, après six mois, de déchéance des droits et privilèges inscrits au *National Banking Act*.

Un an après l'entrée en vigueur de la loi, il sera interdit à toute personne et à tout établissement spécialisé dans les émissions et transactions de valeurs mobilières de recevoir des dépôts à vue.

Les établissements privés non spécialisés dans les opérations sur titres et qui auront la garde de dépôts seront soumis au contrôle périodique du *Comptroller of the Currency* ou de la Banque de Réserve fédérale du district et devront fournir des bilans détaillés.

b) Création et rôle du *Federal Open Market Committee*. — Pour contrôler d'autre part l'activité des banques de R. F. sur le marché libre, il est créé un *Comité fédéral du marché libre*. Ce comité comprend autant de membres (nommés par chacune des Banques de Réserve fédérale) qu'il existe de districts de Réserve fédérale, et se réunit au moins quatre fois par an à Washington sur convocation du gouverneur du *Federal Reserve Board*, ou à la requête de trois de ses membres. Mais son action est permanente. La loi dit, en effet, expressément : « Toute » opération sur le marché libre devra être faite dans » l'intérêt du commerce et de l'industrie et en tenant » compte de la situation générale du crédit dans le » pays.

» Aucune Banque de Réserve fédérale ne s'engagera » dans des opérations sur le marché libre sans être en » plein accord avec les règles adoptées par le *Federal Reserve Board*. Celui-ci élaborera, adoptera et trans- » mettra au Comité et aux différentes Banques de » Réserve les directives relatives aux transactions de » ces banques sur le marché libre, et aux relations » du *Federal Reserve System* avec toutes banques » étrangères. »

Toutefois, au cas où une Banque fédérale ne désire-rait pas participer aux opérations sur le marché libre qui lui seront ainsi recommandées, elle devra en aviser le Comité et le *Federal Reserve Board*.

* * *

3° La « *Federal Deposit Insurance Corporation* » et la garantie des dépôts.

La loi prévoit la constitution, dans les conditions que nous analyserons plus loin, d'une société de garantie des dépôts, appelée *Federal Deposit Insurance Corporation*.

L'objet de cette société sera double : a) liquider la situation des banques nationales et des banques d'Etat fermées par ordre du contrôleur de la monnaie ou par décision de leur conseil d'administration ; b) garantir pour l'avenir les dépôts de toutes les banques participant au nouveau système d'assurance. La loi donne à cette corporation, outre divers pouvoirs que nous examinerons, une large autonomie. Son

indépendance par rapport au Federal Reserve System apparaît dans la composition même du Conseil de la corporation : les trois directeurs seront l'un le Contrôleur de la circulation, les deux autres des citoyens des Etats-Unis, désignés par le Président avec l'approbation du Sénat.

Le fonds de garantie fédérale dont la gestion est confiée à ce nouvel organisme comprendra : 1° une somme de \$ 150.000.000 avancée par le Trésor, pour laquelle il lui sera payé le même intérêt qu'aux actionnaires de catégorie A ; 2° un capital divisé en actions de \$ 100, de deux catégories, A et B. Les actions A sont réservées aux banques — qu'elles soient d'ailleurs membres ou non du Système de Réserve fédérale — qui devront en souscrire pour un montant égal à 0,5 p. c. du total de leurs dépôts. Toute banque affiliée au Système devra, à la date du 1^{er} juillet 1934, être actionnaire de la Corporation dans les conditions ci-dessus. Au début de chaque année, les banques ajusteront le nombre de leurs actions A de la Corporation au volume total de leurs dépôts. Les actions A auront droit à un intérêt préférentiel cumulatif de 6 p. c.

A la date du 1^{er} juillet 1936, toute banque actionnaire de catégorie A devra faire partie du système de la Réserve Fédérale. Les actions B seront réservées aux banques de Réserve Fédérale, et ne donneront pas lieu au paiement de dividendes. Elles devront être souscrites par les Banques de réserve dans une proportion égale à la moitié du montant de leurs réserves au 1^{er} janvier 1933. Le montant total des obligations de toute nature (à court ou à long terme) émises par la Corporation ne pourra à aucun moment dépasser trois fois son capital.

La loi résume brièvement l'activité du nouvel organisme :

a) Remboursement des dépôts. — A partir du 1^{er} juillet 1934, la Corporation garantit les dépôts de toutes les banques membres. Lorsqu'une banque nationale actionnaire de la catégorie A aura fermé ses guichets, par ordre du contrôleur de la Monnaie ou par décision de son Conseil d'administration, la corporation désignera un liquidateur pour procéder aux remboursements dans les conditions suivantes : 100 p. c. pour les dépôts jusqu'à \$ 10.000 ; 75 p. c. pour

les dépôts de \$ 10.000 à \$ 50.000 ; 50 p. c. pour les dépôts supérieurs à \$ 50.000.

b) Réorganisation des banques. — Quant à la banque membre déclarée insolvable, elle sera remplacée, par les soins de la Corporation, par une Banque Nationale, et cela qu'il s'agisse d'une Banque Nationale ou d'une Banque d'Etat. Les liquidateurs de banques membres en déconfiture ne pourront remettre à la Corporation, soit à titre de garantie, soit à titre de cession définitive, l'actif de ces banques, qu'avec l'autorisation expresse du *Comptroller of the Currency* ou de l'autorité compétente de l'Etat.

c) Le fonds provisoire de garantie fédérale des dépôts. — A partir du 1^{er} janvier 1934 et jusqu'au 1^{er} juillet 1934, limite fixée pour l'entrée en vigueur de la garantie des dépôts sur les bases ci-dessus, la loi prévoit la création, par la corporation, d'un fonds provisoire de garantie.

Participent obligatoirement à ce fonds toutes les banques affiliées à cette date au Système de Réserve Fédérale, et les banques d'Etat non affiliées au Système de Réserve, mais reconnues solvables par la Corporation. Toute banque participant au Fonds provisoire devra verser à la Corporation une somme égale à 0,5 p. c. du volume total des dépôts qu'elle a reçus. La moitié seulement de cette somme est exigible au moment de l'admission ; le reste à la convenance du Conseil d'administration de la Corporation. Si un accroissement de fonds est nécessaire, la Corporation pourra demander une participation supplémentaire qui n'excède pas, pour chaque banque, le montant des sommes déjà versées par elle.

Si une banque, participant au fonds provisoire, ferme ses guichets avant le 30 juin 1934, la Corporation ne sera tenue de rembourser qu'un maximum de \$ 2.500, à chaque déposant de cette banque.

A partir du 1^{er} juillet 1934, les sommes versées par les banques participant au fonds de garantie provisoire seront automatiquement transformées en actions. Rappelons qu'à cette même date toute banque affiliée au Système de Réserve Fédérale devra être actionnaire de la Corporation, et qu'au 1^{er} juillet 1936, toute banque (actionnaire A) de la Corporation, devra être affiliée au Système de Réserve.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Les transactions en devises sur notre place n'ont pas été des plus importantes depuis notre dernière revue. L'attention de notre marché a été surtout retenue par les fluctuations du dollar et de la livre sterling. Après avoir débuté à 5,04, la devise américaine s'est élevée jusqu'à 5,3975 pour terminer à 5,27 5/8; en dehors de ces cours, d'amples variations ont été relevées atteignant parfois d'une séance à l'autre 0,20 de belga. La livre sterling, après s'être montrée résistante et avoir été même traitée au cours de 24, s'est tassée dans la suite et a atteint au plus bas 23,7125; elle s'est cependant relevée et termine, en clôture, à 23,755, cours auquel elle est restée offerte. Pour le franc français, les écarts enregistrés ont été insignifiants; il s'est peu éloigné, dans un sens comme dans l'autre, de 28,06, restant constamment aux environs du point d'importation d'or à Bruxelles. Le florin a subi un certain recul, de 289,37 il a été ramené jusqu'à 289,10, mais il s'est redressé progressivement pour s'inscrire finalement à 289,25. Le franc suisse à 138,55 est en régression sur les cours pratiqués dans les séances antérieures. La lire italienne s'est bien tenue; ce n'est que pendant les deux dernières séances qu'elle a enregistré un léger recul à 37,58 venant de 37,75. Les cours de la peseta n'ont pas subi non plus de grandes variations; après être restée aux environs de 59,95, elle termine, recherchée, à 60. Les monnaies scandinaves; après des fluctuations d'une certaine ampleur, se retrouvent en clôture, à peu près aux cours pratiqués au début de la dernière décade de juillet. En Prague et en Varsovie, c'est le statu-quo. Le dollar canadien, après avoir été traité au plus bas à 4,80, a amélioré sensiblement son cours et clôture très ferme à 4,99.

Parmi les devises se traitant le plus couramment à terme, la livre anglaise s'est rapprochée vers la fin du mois du cours fait pour le sterling au comptant et dans les premiers jours du mois d'août elle était offerte avec une prime, minime il est vrai. Le Paris à 3 mois est environ 1 1/2 centième de belga au-dessus du pair. Le dollar et le florin à terme subissent un déport, le premier de 4 centièmes de belga, le dernier de 2 centièmes de belga.

Le marché de l'escompte est resté inchangé, le taux de 2 5/16 s'est maintenu, mais il a été plutôt nominal, les transactions ayant été des plus rares. Le taux de l'argent au jour le jour, à cause des besoins de fin de mois, est passé de 7/8 p. c. à 1 p. c., mais à ce jour, il se tient autour de 3/4 p. c.

Le 7 août 1933.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Abstraction faite des rentes, qui témoignent d'une réelle fermeté, les cours se présentent au 3 août en régression générale par rapport aux cotations du 18 juillet.

Nous citerons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 64,75-60; 5 p. c. Restauration Nationale, 87-82; 5 p. c. Emprunt

Belge Intérieur 1920, C. mod. A., 500-485; 5 p. c. Dette Belge 1925, 81,75-79; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 178-176; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 232,50-225,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 493,50-490; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 93,50-92,90.

Aux assurances et banques : Compagnie Belge Assurances Générales, 7050-7525; Banque Belge pour l'Etranger, 600-627,50; Banque de Bruxelles, 540-560; Banque Nationale de Belgique se répète à 2300; Caisse Générale de Reports et de Dépôts se répète à 3075; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 770-775; part sociale Société Belge de Banque, 1480-1510; part de réserve Société Générale de Belgique, 4600-4800.

Aux entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 15525-16500; 10^e part de fondateur idem, 1530-1685; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 6825-7350; Immobilière Bruxelloise, 4475-4575.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5350-4975; part de fondateur Congo, 2825-3095; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 705-735; 10^e action de jouissance C. m. Tournai-Jurbise, 2400-2525; action de jouissance Welkenraedt, 12600-13100.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 2100-2155; action de dividende idem, 6275-6425; part sociale Caire, 620-647,50, 100^e part de fondateur Rosario, 181-224.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 630-665; action ordinaire Centrale Industrielle Electrique, 1915-2055; 10^e part de fondateur Electrafina, 737,50-767,50; action de capital Electrobél, 2400-2450; part de fondateur Electroraïl, 4750-4775; action privilégiée Sidro, 485-522,50; action de capital Traction et Electricité, 2150-2250; action ordinaire Sofina, 9500-10100.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : 10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3410-3700; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6425-6850; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6775-7250; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8825-8575; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4700-4800; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10750-10950

Aux industries métallurgiques : Baume et Marpent, 4050-4150; Forges de Clabecq, 19750-20075; Cockerill, 870-910; Espérance-Longdoz à Liège, 2320-2455; Ougrée-Marihaye, 1320-1360; Forges de la Providence, 7925-8000; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1450-1600; Phénix Works, 430-427,50.

Aux charbonnages : part sociale Centre de Jumet, 3550-3475; Gouffre, 14150-14225; Noël-Sart-Culpart à Gilly, 8025-8050; Nord de Gilly, 7650-7700; part sociale Wérister, 3210-3390; Willem-Sophia, 3460-3675.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 171-172; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 430-465; part sociale Métallurgique de Prayon, 1040-1095; 1/10^e d'action série A Vieille Montagne, 2260-2450.

Aux glaciers : Auvelais, 13825-14000; action privilégiée Compagnie de Floreffe, 2525-2475; Moustier sur Sambre, 12600-12975; part sociale Saint-Roch, 16275-16650.

Aux industries de la construction : Carrières Unies de Phorphyre, 3475-3725; action de jouissance Ciments d'Europe Orientale, 1010-1120; action ordinaire Ciments de Visé, 1530-1645; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1830-1975.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Etablissements Américains Gratry, 1800-1890; Linière La Lys, 8700-8775; action privilégiée Soie Artificielle Procédé Viscose, 1145-1345; Tresse et Lacets Torley, 1295-1280.

Aux produits chimiques : part de fondateur Industries Chimiques, 1375-1490; Laeken (coupon n° 43 de 25 fr. net détaché), 1315-1410; action de capital Nieuport, 705-780; action de capital Sidac, 1504,50-1550; part sociale Union Chimique Belge, 530-580; action privilégiée Wilsele, 1000-1030.

Aux valeurs coloniales : action de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs (coupon n° 10 de 50 fr. net détaché), 3380-3650; action de capital Ciments du Katanga (coupon n° 11 de 30 fr. détaché), 1600-1825; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1965-2090; action privilégiée Katanga, 26750-28600; action ordinaire Katanga, 24575-26250; 1/3 action de dividende Simkat, 960-1040; action privilégiée Union Minière du Haut Katanga, 3555-3700; action de dividende idem, 3680-3935.

A l'alimentation : Glacières de Bruxelles, 1750-1760; action de capital Minoteries et Elévateurs à Grains.

1325-1225; action de dividende Moulins Rypens, 2175-2210; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 6850-6625.

Aux brasseries : part sociale Brasseries de Haecht, 1690-1750; Brasseries d'Ixelles, 4490-4710; Brasseries de Koekelberg, 2495-2670.

Aux industries diverses : 1/9^e action ordinaire Anciens Etablissements L. De Naeyer, 1730-1835; part sociale Englebert O. et Fils, 2900-3150.

Aux papeteries : action de capital Papeteries de Belgique, 337,50-362,50; de Gastuche (part sociale), 310-312,50; action de jouissance Pont de Warche, 655-660.

Aux pétroles : Nafta dividende, 637,50-745; action de capital Pétrofina, 617,50-635.

Aux actions étrangères : action de capital Cairo-Héliopolis Oases, 1412,50-1480; action de dividende idem, 2115-2275; Sévillane d'Electricité, 1245-1275; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 2100-2185; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 16100-16500; part bénéficiaire Electricité de Paris, 23750-24425; Métropolitain de Paris, 1835-1935; part bénéficiaire Parisienne d'Electricité, 2905-3050; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4900-5400; action ordinaire Royal Dutch, 25000-26400; part sociale Arbed, 3500-3675.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2335-2405; action ordinaire Barcelona Traction, 441,25-455; action ordinaire Brazilian Traction, 360-398,75; action de capital Héliopolis, 1425-1465; action de capital Métropolitain de Paris, 1835-1930; 100^e part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1170-1215; action ordinaire Sécurities, 228,75-265; action privilégiée Sidro, 483,75-520; Transports, Electricité et Gaz, 615-645; Union Minière du Haut Katanga, 3570-3710.

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>									
24 juillet 1933.....	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
25 —	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	1,—	1,—	6,50	6,—
31 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	1,—	6,50	6,—
1 ^{er} août 1933	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	0,875	6,50	6,—
2 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	1,—	1,—	6,50	6,—
3 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	0,75	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,875	0,75	6,50	6,—
5 —	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,75	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 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,—
Juillet	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,817	0,792	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 août 1933.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,33	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging ...	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Belge de Banque	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,— (1)	2,—

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,088 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kc. = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
24 juillet 1933.	24,—	28,05375	5,1425	289,35	138,55	59,8975	37,73	124,—	120,51	107,40	21,33	4,80	170,70	80,—
25 —	23,97	28,05	5,12125	289,10	138,57	59,80	37,80	123,95	120,55	107,175	21,25	4,82	170,85	80,125
26 —	23,9425	28,05125	5,18	289,27	138,56	59,80	37,80	123,775	120,575	107,15	21,32	4,88	170,73	80,10
27 —	23,83	28,06375	5,21875	289,125	138,80	59,95	37,81	123,70	120,50	106,50	21,32	4,81	170,63	80,20
28 —	23,87125	28,0675	5,3975	289,175	138,76	60,—	37,87	123,70	120,30	106,75	21,33	4,91	170,90	80,175
31 —	23,8975	28,06	5,18625	289,21	138,625	59,96	37,84	123,45	120,35	106,925	21,325	4,85	170,90	80,20
1 ^{er} août 1933.	23,87	28,05375	5,375	289,21	138,62	59,975	37,77	123,075	119,80	106,70	21,27	4,90	170,90	80,20
2 —	23,78	28,05125	5,37125	289,23	138,60	59,95	37,75	122,80	119,40	106,35	21,29	4,87	170,86	80,15
3 —	23,7125	28,0625	5,21	289,23	138,69	59,93	37,58	122,50	119,35	106,15	21,28	4,86	170,86	80,15
4 —	23,755	28,07	5,27625	289,25	138,65	60,—	37,58	122,75	119,60	106,25	21,30	4,99	170,89	80,025

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 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
Juillet	23,912	28,071	5,1404	288,81	138,54	59,935	37,926	123,52	170,60

(*) 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 :								
24 juillet 1933	—	R 0,006	R 0,0075	R 0,0140	D 0,010	D 0,006	D 1,60	D 1,—
25 —	D 0,004	—	R 0,0100	R 0,0160	D 0,010	D 0,007	D 1,50	D 1,20
26 —	D 0,005	D 0,002	R 0,0100	R 0,0200	D 0,012	D 0,009	D 2,—	D 1,40
27 —	D 0,005	D 0,003	R 0,0150	R 0,0250	D 0,009	D 0,006	D 1,40	D 1,—
28 —	D 0,005	D 0,002	R 0,0175	R 0,0200	D 0,020	D 0,016	D 1,20	D 0,80
29 —	D 0,004	—	—	R 0,0200	—	D 0,018	D 1,40	—
31 —	D 0,002	pair	R 0,0175	R 0,0200	D 0,014	D 0,010	D 1,40	D 1,—
1 ^{er} août 1933	pair	R 0,002	R 0,0150	R 0,0200	D 0,020	D 0,016	D 1,—	D 0,60
2 —	D 0,002	pair	R 0,0150	R 0,0200	D 0,020	D 0,015	D 1,—	D 0,70
3 —	D 0,002	pair	pair	R 0,0100	D 0,020	D 0,016	D 0,80	D 0,65
4 —	D 0,004	pair	R 0,0050	R 0,0100	D 0,016	D 0,012	D 0,80	D 0,60
5 —	—	pair	—	pair	—	D 0,018	D 0,70	D 0,60
à 3 mois :								
24 juillet 1933	R 0,005	R 0,010	R 0,0200	R 0,0260	D 0,019	D 0,014	D 3,40	D 2,80
25 —	D 0,002	—	R 0,0300	R 0,0360	D 0,025	D 0,020	D 3,30	D 2,90
26 —	D 0,008	D 0,004	R 0,0300	R 0,0375	D 0,030	D 0,024	D 4,—	D 3,20
27 —	D 0,016	D 0,012	R 0,0300	R 0,0450	D 0,036	D 0,032	D 2,80	D 2,40
28 —	D 0,008	D 0,006	R 0,0425	R 0,0500	D 0,038	D 0,036	D 2,80	D 2,40
29 —	D 0,010	—	—	R 0,0500	—	D 0,036	D 2,80	—
31 —	D 0,010	pair	R 0,0450	R 0,0500	D 0,040	D 0,038	D 2,20	D 2,—
1 ^{er} août 1933	D 0,002	pair	R 0,0500	R 0,0600	D 0,040	D 0,036	D 2,40	D 2,20
2 —	D 0,004	D 0,002	R 0,0450	R 0,0500	D 0,042	D 0,038	D 2,40	D 2,—
3 —	pair	R 0,004	R 0,0150	R 0,0250	D 0,042	D 0,039	D 2,20	D 1,80
4 —	pair	R 0,004	R 0,0150	R 0,0200	D 0,040	D 0,036	D 2,—	D 1,80
5 —	D 0,002	pair	—	pair	—	D 0,040	D 1,90	D 1,80

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 %	Obligations 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelières	Tramw. ch. de fer écon. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal-lurgie	Char-bonnages	Zinc, plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1933 3 juillet	98	101	100	101	100	106	111	105	104	104	98	98	114	103	106	104	105	104
1 ^{er} août	103	100	101	102	101	102	104	102	99	102	95	107	97	102	107	96	101	100
Indice par rapp. au 1-1-28 :																		
1932 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
1 ^{er} août	111	119	118	105	112	35	31	30	35	58	42	67	25	66	28	24	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. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ^t	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1931 5 janvier	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,68	78,25	5,11	78,60	5,09	515,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
1932 4 janvier	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,72
1932 1 ^{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	75,25	6,51	8,03
1 ^{er} décembre	64,75	4,63	80,—	6,25	89,50	6,57	59,95	6,67	60,95	6,56	423,—	5,91	6,70	223,—	5,61	6,38	75,25	6,51	8,03
1933 3 janvier	66,25	4,53	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
1 ^{er} août	65,75	4,56	88,—	5,68	93,35	6,30	62,55	6,39	63,45	6,30	492,50	5,08	5,70	232,—	5,39	6,13	81,75	5,99	7,28

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 ^{er} du mois)	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu 1/4 gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charteroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
1931 Moyenne mensuelle	279,—	137,—	145,—	167,—	160,—	505,—	3-0-2	557,—	3-2-1	593,—	3-6-0	638,—	6-0-0	1356,—	
1932 Moyenne mensuelle	271,—	120,—	116,25	147,50	117,50	323,—	2-2-0	428,—	2-2-11	437,—	2-5-2	456,—	5-18-1	1146,—	
1932 Juin	265,—	117,50	120,—	145,—	120,—	330,—	2-0-0	405,—	2-1-0	410,—	2-3-0	420,—	5-17-6	1150,—	
Juillet	265,—	117,50	110,—	145,—	105,—	310,—	2-0-0	402,50	2-0-6	405,—	2-2-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Août	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-17-6	395,—	1-18-0	400,—	2-0-0	415,—	5-17-6	1150,—	
Septembre	265,—	117,50	100,—	145,—	100,—	295,—	1-18-0	395,—	1-19-0	400,—	2-1-6	420,—	5-17-6	1150,—	
Octobre	280,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-6	405,—	2-1-0	415,—	2-2-0	460,—	5-17-6	1150,—	
Novembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-3-0	450,—	2-4-0	470,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1150,—	
Décembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	460,—	2-2-0	470,—	2-5-0	500,—	5-17-6	1100,—	
1933 Janvier	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	290,—	1-17-0	430,—	1-18-0	440,—	2-2-0	475,—	5-17-6	1100,—	
Février	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	1-17-0	435,—	1-18-0	445,—	2-2-0	465,—	5-17-6	1100,—	
Mars	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	440,—	2-2-0	450,—	2-4-0	485,—	5-17-6	1100,—	
Avril	260,—	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,—	
Août	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	300,—	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	Fro-ment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	0,74
1932 Moyenne mensuelle	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38	19,19	13,23	0,61
1932. 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
Juin	78,39	52,07	74,97	58,95	12,09	58,94	16,70	13,60	0,34

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 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
Juin	93.910	135.942	340	297	560	26	401	369	1.993	21,4	3.075

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 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
Juin	376	3.931	102	785	35	230	227	4,9	172	3,0

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINES		PAPIERS et CARTONS (4)	SUCRES				BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools
		Condi- tion- 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				
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 Avril	19.945 (1) 24.600 (2)	1.827	2.408	12.200	22	13.563	118.228	17.300	17.419	28.742
Mai		1.610	2.694	12.700	—	13.111	105.120	16.997	18.253	22.536
Juin		1.708	2.956	11.375	62	13.060	77.720	21.175	18.122	25.302
Juillet		2.249	3.112	11.800	—	13.789	68.975	21.266	18.717	23.470
Août		1.982	3.152	11.000	—	13.291	60.358	18.600	20.143	22.310
Septembre		2.700	3.022	11.700	—	13.964	39.155	27.474	17.025	27.101
Octobre		1.984	2.735	—	57.670	13.293	64.087	19.711	17.484	31.935
Novembre		1.841	2.661	—	117.778	17.274	148.681	15.330	16.700	34.289
Décembre		1.936	2.715	—	65.910	16.876	160.139	30.798	19.056	38.316
1933 Janvier		2.197	2.737	—	2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	25.794
Février		1.659	3.156	—	431	14.161	165.481	7.806	12.937	18.917
Mars		1.936	3.682	—	51	18.671	150.874	10.108	17.019	18.232
Avril	2.172	4.191	—	—	16.821	143.970	10.674	18.004	27.123	
Mai	2.887	4.310	—	—	15.649	133.482	13.671	18.656	15.532	
Juin	2.773	4.276	—	—	14.585	108.058	17.599	17.981	—	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités (tonnes)	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.951	234	4.999	1.736	3.248	1.160	4.249	440,6	619,6
1932 Moyenne mensuelle	2.351	2.267	84	4.213	1.972	2.293	1.356	4.270	507,4	720,1
1932 Avril	1.936	1.906	39	4.079	1.542	2.330	1.038	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	749,6
Août	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.567	4.330	551,9	797,3
Septembre	2.831	2.783	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	1.698	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	3.605	514,5	—
Juin	2.599	2.575	28	3.988	1.515	2.404	1.089	3.737	515,2	—

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.

(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

(3) L'or brut comprend en moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % de fin.

(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	TOTALS		PRIX MOYEN PAR TONNE	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	(francs)		
IMPORTATIONS :														
1931 L'année	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 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		
Juin	1,3	4,8	301	261	2.262	608	71	386	34,7	2.636	1.294	491		
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 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	- 25	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
Juin	1,8	14,9	69	85	1.253	468	467	654	20,8	1.791	1.243	694	- 51	96,1

RENDEMENT DES SOCIETES ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

JUIN 1933.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dettes obligataires	Coupons d'obligat. payables en juin (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	5	25.761	3	2.216	2	487	1.729	1.710	33.690	1.829
Assurances	21	20.156	19	5.671	2	166	5.505	2.565	—	—
Opérations financières	54	802.618	35	29.204	19	6.545	22.659	26.178	91.432	5.021
Exportations, importations	11	26.663	5	502	6	1.611	1.109	423	—	—
Commerce de fer et métaux	1	20	1	3	—	—	3	2	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	14	48.460	9	7.219	5	3.329	3.890	4.522	12.509	667
Commerce de produits aliment.	7	14.788	6	2.447	1	48	2.399	1.085	882	52
Commerces non dénommés	85	103.820	46	3.634	39	7.457	3.823	1.527	8.818	570
Sucreries	3	7.610	3	2.598	—	—	2.598	2.249	50.000	3.000
Meuneries	2	11.720	2	774	—	—	774	406	—	—
Brasseries	6	13.350	6	1.895	—	—	1.895	1.212	—	—
Distilleries d'alcool	1	50	1	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	16	29.839	10	1.279	6	1.296	17	995	17.650	1.000
Carrières	5	4.500	2	684	3	181	503	840	250	15
Charbonnages	5	111.904	4	4.855	1	2.241	2.614	2.121	63.091	3.498
Minés et autres industr. extract.	9	190.754	3	2.277	6	25.746	23.469	2.000	—	—
Gaz	2	26.800	2	3.127	—	—	3.127	2.546	4.396	264
Electricité	10	90.314	8	16.919	2	295	16.624	12.441	60.177	3.571
Constructions électriques	11	72.066	4	2.918	7	7.282	4.364	1.867	23.125	1.175
Hôtels, théâtres, cinémas	13	18.328	3	785	10	2.691	1.906	654	—	—
Imprimerie, publicité	26	22.628	17	3.149	9	2.594	555	2.159	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	49	447.058	26	15.157	23	14.271	886	10.286	6.063	347
Matériaux artif. et prod. céram.	18	31.493	9	746	9	1.076	330	407	28.853	1.997
Métallurgie, sidérurgie	26	131.415	9	7.351	17	12.409	5.058	364	76.913	4.599
Construction	18	97.869	11	26.794	7	1.730	25.064	17.538	1.750	87
Papeteries (industries)	2	1.400	2	165	—	—	165	150	7.500	500
Plantations et sociétés colon.	31	509.455	12	2.202	19	10.244	8.042	542	19.819	892
Produits chimiques	22	142.417	15	5.775	7	4.709	1.066	4.106	31.000	1.885
Industries du bois	4	7.280	3	177	1	348	171	111	—	—
Tanneries et corroiries	4	9.650	2	471	2	1.138	667	31	—	—
Automobiles	4	129.900	1	12	3	51.167	51.155	—	—	—
Verreries	5	22.010	2	465	3	844	379	370	1.018	51
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	50	116.424	28	4.888	22	6.394	1.506	3.740	41.992	2.520
Chemins de fer	2	3.000	1	5.510	1	1.779	3.731	4.500	130.178	7.997
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	16	99.389	11	1.423	5	121	1.302	1.403	2.000	130
Télégraphe et téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	5	29.453	3	13.117	2	647	12.470	11.746	9.553	577
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	17	17.172	14	3.287	3	111	3.176	3.133	—	—
Divers non dénommés	7	9.689	5	132	2	95	37	27	—	—
TOTAL	587	3.447.123	343	179.828	244	169.052	10.776	125.956	722.559	42.244

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

Jusque 1 million	277	119.281	162	18.755	115	11.729	7.026	6.911	—	—
De plus de 1 à 5 millions	197	497.401	119	40.868	78	28.340	12.528	25.986	—	—
De plus de 5 à 10 millions	46	343.105	24	11.871	22	25.519	13.648	8.853	—	—
De plus de 10 à 20 millions	30	405.851	14	27.914	16	17.039	10.875	23.719	—	—
De plus de 20 à 50 millions	24	822.350	16	55.166	8	24.710	30.456	36.650	—	—
De plus de 50 à 100 millions	7	461.335	4	192	3	9.129	8.937	—	—	—
De plus de 100 millions	6	797.800	4	25.082	2	52.586	27.524	23.837	—	—
TOTAL	587	3.447.123	343	179.828	244	169.052	10.776	125.956	—	—

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'Etat	140.048
Coupons d'emprunts de la Colonie	3.000
Coupons d'emprunts des provinces et communes	13.526
Coupons d'emprunts d'organismes divers	625

TOTAL 157.199

Coupons d'emprunts extérieurs de l'Etat	57.155
Ville d'Anvers	8.990

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

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

JUIN 1933.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL						Primes d'émission	Apports en nature, compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL		
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		Actions			Obligations						Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant	
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré	Nom-bre	Montant				Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant			
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Assurances	—	—	—	—	—	2	1.900	886	801	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	780	
Opérations financières	10	3.575	2.075	4	227	3	2.443	2.043	1.209	1	7.500	—	—	1.310	—	4	5.100	—	—	—	
Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.500	—	
Commerce de métaux	1	125	125	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Comm. d'habil. et ameublem.	3	360	148	1	7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1.200	
Comm. produits alimentaires.	4	545	465	6	53	—	—	—	—	—	—	—	—	369	—	1	100	—	—	—	
Commerces non dénommés	12	2.421	2.053	6	128	4	4.725	4.147	4.147	—	—	—	—	4.267	—	4	1.480	—	—	—	
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Brasseries	—	—	—	—	—	1	700	300	60	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autres industries alimentaires	—	—	—	10	36	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	150	—	—	—	
Carrières	—	—	—	—	—	1	7.000	10.500	10.500	—	—	—	—	10.500	—	—	—	—	1	60	
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Mines et industries extractiv.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Electricité	—	—	—	—	—	1	200	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Constructions électriques	4	1.800	1.660	—	—	3	2.700	3.800	3.240	—	—	—	—	1.400	—	—	—	—	—	—	
Hôtels, théâtres, cinémas	2	1.100	1.036	1	20	2	1.876	974	974	—	—	—	—	20	—	—	—	—	—	—	
Imprimerie, publicité	3	1.312	1.312	—	—	1	200	100	50	—	—	—	—	799	—	—	—	—	1	100	
Textiles	2	700	508	—	—	3	5.580	7.670	7.574	—	—	—	—	1.024	—	2	1.300	—	2	2.000	
Matériaux artif. et céramiq.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.500	—	—	—	
Métallurgie, sidérurgie	3	7.830	7.830	—	—	3	18.383	16.751	12.751	—	—	—	—	19.028	—	1	500	—	1	13.142	
Construction	3	1.670	1.134	—	—	1	1.000	5.000	5.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Plant. et sociétés coloniales	1	1.500	1.340	—	—	1	8.880	500	500	—	—	—	—	1.300	—	1	5.000	—	2	6.937	
Produits chimiques	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	1	15.000	
Industries du bois	3	2.245	2.245	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.682	—	—	—	—	1	2.000	
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	1	—	300	300	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Verreries	—	—	—	—	—	1	3.540	4.000	800	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.540	
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Industries non dénommées	3	121.270	121.270	1	2.930	3	5.000	6.029	6.029	—	—	—	—	125.429	—	3	12.180	2	3.000	2	1.529
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Navigation et aviation	—	—	—	1	550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	360	1	41.176	1	400
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	25.000
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	1	300	265	53	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	3	204	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAUX	55	146.553	143.301	33	4.155	32	64.427	63.365	54.088	1	7.500	—	—	167.128	—	21	29.670	4	45.676	17	69.688

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 7 sociétés dissoutes au capital minimum total de 614.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN JUIN 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	Montant nominal	Montant libéré	Nom. bre	Capital ancien	Augm. nominale	Montant libéré	Nom. bre	Montant			Montant	Montant	

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

En Belgique	54	145.053	141.961	31	55.547	62.865	53.588	1	7.500	—	165.828	24.670	45.676	62.751
En Belg. et à l'étranger ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo Belge	1	1.500	1.340	1	8.880	500	500	—	—	—	1.300	5.000	—	6.937
TOTAL ...	55	146.553	143.301	32	64.427	63.365	54.088	1	7.500	—	167.128	29.670	45.676	69.688

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

Jusqu'à 1 million	49	15.973	12.881	22	21.154	9.135	7.058	—	—	—	6.251	5.290	1.000	3.069
De plus de 1 à 5 millions ..	5	10.580	10.420	7	16.131	24.730	21.530	—	—	—	22.357	14.250	3.500	13.477
De plus de 5 à 10 mill.	—	—	—	1	4.000	6.000	6.000	1	7.500	—	120	—	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	2	23.142	23.500	19.500	—	—	—	18.500	10.130	—	28.142
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	41.176	25.000
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	1	120.000	120.000	—	—	—	—	—	—	—	119.900	—	—	—
TOTAL ...	55	146.553	143.301	32	64.427	63.365	54.088	1	7.500	—	167.128	29.670	45.676	69.688

**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 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
Juin	262.910

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES	OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE							
		Emprunts directs des pouvoirs publics (2)				Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagées 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 Mai	75.000	—	28.184	1.139	31.588	26.099			
Juin	450.000	—	23.211	2.709	36.470	16.913			
Juillet	200.000	fr. fr. 800	19.122	2.240	28.845	19.801			
Août	1.000.000	—	30.676	1.491	26.354	19.564			
Septembre	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.625			
Octobre	—	fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670			
Novembre	32.000	—	35.578	3.771	27.433	12.112			
Décembre	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			
Juillet	—	—	58.049	613	19.171	22.377			

(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 85 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		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
6 premiers mois 1932	4.824	27.700.333	2.966	2.240.874	1.858	1.081.958	1.158.916	1.545.997	5.262.204	298.192
6 premiers mois 1933	4.796	27.633.811	2.694	1.848.621	2.102	1.136.873	711.748	1.311.439	5.439.086	303.584
1932 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
Juin	587	3.447.123	343	179.828	244	169.052	10.776	125.956	722.559	42.244

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

(sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			OBLIGATIONS		Montant nominal				
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre					
Année 1931	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
Année 1932	536	1.200.728	960.643	243	1.990.877	710.078	699.394	24	241.251	2.152.067	49.883	1.218.587	632.584
6 prem. mois 1932	282	721.166	570.710	133	1.314.602	404.682	346.632	12	144.750	1.270.598	16.065	732.812	345.345
6 prem. mois 1933	317	336.104	269.036	133	1.023.823	434.350	331.227	13	39.617	810.071	127.800	332.268	455.412
1932 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	39.536	30.141	3	110.500	172.075	440	29.801	128.674
Juin	41	321.900	315.801	34	403.950	72.461	65.012	1	1.000	395.361	—	356.971	24.842
Juillet	29	127.370	114.843	13	93.575	41.452	13.782	1	15.000	183.822	—	113.807	29.818
Août	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574	3	65.300	130.799	—	35.145	76.705
Septembre	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	43.510	25.200	9.121	45.655
Octobre	51	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	87.992
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
Juin	55	146.553	143.301	32	64.427	63.365	54.088	1	7.500	217.418	—	167.128	37.761

(*) 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 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
Juin	279	241	238	758	4.358

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 juin 1933 pour les exercices 1932 et 1933

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(millions de francs)

	Exercice 1932		Exercice 1933		Juin 1933	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (6/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1932	l'exerc. 1933
I. Contributions directes	2.251	2.552	700	1.535	142	137
II. Douanes et accises	2.674	2.838	1.293	1.466	—	241
dont douanes	1.556	1.550	671	759	—	131
accises	820	916	445	531	—	81
III. Enregistrement	2.634	3.178	1.366	1.483	—	238
dont enregistrement et transcr. ..	526	600	275	264	—	49
successions	212	250	83	142	—	19
timbre, taxe de transm.	1.855	2.282	985	1.055	—	167
Total	7.559	8.569	3.358	4.484	142	617
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 1.010		— 1.126			

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 1/8	23.788,01	14 1/2	365,18	65,14
1932 4 janvier.....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1932 1 ^{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 ^{er} août.....	124/0	23.790,58	17 7/8	308,96	77,—

(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)	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 Mai.....	12.657.060	—	4.594.372	312.927	1.440.000	18.172.409	1.087.418	94.504	19.364.331
Jun.....	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	19.117.109
1933 Janvier.....	13.013.846	—	3.809.509	229.794	1.813.918	18.190.661	974.953	194.437	19.300.051
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
Juillet.....	13.424.703	—	3.703.155	297.113	1.776.434	18.112.654	1.414.301	150.364	19.677.319

(1) Comprend en outre, depuis le 23 juillet 1932, les titres d'obligations du Trésor belge (loi du 19-7-1932).

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