

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

**SOMMAIRE :** Libre-échange, autarchie ou économie dirigée ? par M. Henri de Man. — L'Électrification des chemins de fer en Belgique. — Chronique : Les dépenses budgétaires. — Statistiques.

## LIBRE-ÉCHANGE, AUTARCHIE OU ÉCONOMIE DIRIGÉE ?

par M. Henri de Man,

Chargé de Cours à l'Université Libre de Bruxelles.

Une opinion fort répandue tend à faire de l'optimisme une espèce de devoir moral en période de crise économique.

Sous la forme naïve que cette opinion revêt chez la grande masse de ses adeptes, elle comporte une généralisation, pour ainsi dire instinctive, de l'expérience individuelle des gens d'affaires de toutes catégories.

Pour ceux-ci, la manifestation la plus immédiatement visible de la crise est une difficulté accrue de se procurer, et des commandes, et des fonds. Ils voient très bien que cela provient d'un manque de confiance de la part des clients et des bailleurs de fonds; au surplus, ils partagent cette méfiance, en tant qu'ils se trouvent être eux aussi clients et détenteurs de capitaux. Par une espèce de provincialisme du raisonnement, ils sont amenés à généraliser cette expérience et à en conclure que, si seulement l'on pouvait ramener la confiance, la crise serait vaincue. Partant de là, ils en arrivent aisément à considérer qu'en mettant en lumière des situations de fait qui s'empirent au lieu de s'améliorer, on commet un crime de haute trahison à l'égard de la prospérité économique.

Cette tendance de l'opinion se nourrit par ailleurs de conceptions empruntées à la doctrine économique traditionnelle. Ces conceptions se retrouvent surtout dans les théories qui considèrent les crises économiques, y compris la crise actuelle, comme dues à des causes essentiellement monétaires.

Selon elles, les crises ne sont que la manifestation naturelle d'une succession rythmique de phases de

déflation et d'inflation, auxquelles correspondent des phases d'expansion et de rétrécissement du marché. L'amplitude des courbes ascendantes et descendantes de ces oscillations est, tout aussi naturellement, magnifiée par une espèce d'effet de choc psychologique en retour. Quand les prix baissent au delà d'une certaine mesure, tout le monde a peur de devoir vendre à meilleur marché ce qu'il a acheté plus cher; quand les prix montent au delà d'une certaine mesure, la peur de devoir acheter trop cher pousse à dépenser et à investir, d'où marche accélérée à la surproduction — ou plus exactement à la surcapacité de production — qui précipite la crise suivante. C'est ainsi qu'un esprit de panique, par effet d'accumulation et de contagion, accélère et prolonge les mouvements de pendule qui déterminent les crises cycliques. Il suffirait donc, surtout en période de conjoncture descendante, de pouvoir agir, par la persuasion ou la suggestion, en faveur d'une confiance accrue dans la stabilité économique, pour se rapprocher réellement de cette stabilité et enlever aux crises cycliques la gravité extrême qui peut aller jusqu'à leur donner un caractère catastrophique.

Il ne manque pas de gens pour trouver, dans ces conceptions, une justification doctrinale de l'optimisme érigé en commandement de salut public et de l'opprobre jeté sur le pessimisme, taxé de trahison au bien commun.

Comme toutes les erreurs, ces conceptions contiennent une part de vérité. Il n'est pas douteux, par

exemple, que l'amplitude des courbes de la conjoncture économique se trouve augmentée par des phénomènes psychologiques qui, même sans aller jusqu'à la panique, ajoutent à l'impulsion du mouvement des prix l'accélération d'une méfiance contagieuse. Il n'est pas douteux non plus que l'on peut agir par des procédés purement psychologiques, analogues à ceux de la propagande et de la réclame, sur ces mouvements de l'opinion publique.

On l'a bien vu dans tous les pays où, au cours de ces dernières années, on a dû stabiliser des monnaies menacées de dévalorisation complète par des mouvements de panique. On le voit encore à l'heure actuelle aux Etats-Unis, où l'on met au service de la *Recovery* des moyens de suggestion collective tout à fait semblables à ceux que l'on mettait, il y a quinze ans, au service de la propagande pour les emprunts de guerre.

Cependant, il y a, à l'efficacité de cette action psychologique, des limites infranchissables, qui sont tracées par des faits : la structure du régime économique et les tendances objectives de son développement.

A ce point de vue, les médications économiques ressemblent aux médications individuelles. Il est des maladies que l'on peut guérir par des procédés de suggestion ou d'autosuggestion pareils à ceux que mit en vogue, il y a quelques années, le fameux docteur Coué. Ce sont les maladies — et l'on sait qu'elles sont nombreuses en cette époque de névroses — qui sont dues elles-mêmes à une autosuggestion inconsciente du patient. Un homme qui est malade parce qu'il veut l'être entre naturellement en voie de guérison du moment où il consent à répéter tous les matins qu'il se porte de mieux en mieux. Il est d'autres maladies qui, sans être le moins du monde imaginaires, peuvent être très favorablement influencées par des procédés de suggestion qui créent et renforcent la confiance du malade en sa propre guérison. On n'a pas attendu Coué pour le savoir, puisque cette espèce de suggestion-là est pratiquée par tous les médecins depuis Hippocrate. Mais il est aussi des maladies dont le cours se soustrait à l'effet de pareils procédés. On ne guérit pas un tuberculeux comme on guérit une hystérique. Et encore ne parlé-je point du cul-de-jatte ! La puissance de la suggestion est limitée par la structure des organismes, par l'étendue de leurs lésions et par l'état physique des tissus.

Il en est de même en matière économique. Et, puisque j'ai fait allusion à la suggestion collective mise au service de la *Recovery* en Amérique, il devient de plus en plus visible que ses chances ultimes de succès sont limitées par la faculté ou la volonté de ceux qui l'entreprennent d'apporter, en même temps, des modifications profondes à la structure même de l'économie américaine.

Le danger, en de pareilles situations, est qu'à la faveur de vagues d'optimisme, délibérément créées en vue d'un retour à la prospérité, on se fasse illusion quant à la réalité des faits, et qu'on néglige de porter

l'effort sur les causes objectives de la situation que l'on veut vaincre. Alors, l'optimisme devient une politique d'autruche et couvre en réalité une défection de la volonté devant les tâches concrètes à accomplir.

En toutes choses, il y a un optimisme — et même un certain parti-pris d'optimisme — qui est salubre et fécond ; c'est celui qui, devant une situation critique, ne désespère pas de l'avenir et galvanise la volonté d'action. Il y a un autre parti-pris d'optimisme qui est aussi néfaste qu'il est facile : c'est celui qui consiste à se tromper volontairement sur l'étendue d'un mal, pour se dire que, puisque les choses ne vont pas aussi mal qu'elles en ont l'air et puisque tout finit par s'arranger, il suffit de se montrer confiant en un avenir meilleur pour que celui-ci se réalise.

Si j'insiste sur ces choses, au risque de répéter des truismes, c'est pour qu'on ne se méprenne pas sur les intentions qui me font dire qu'à l'égard de la situation économique mondiale actuelle, il n'y a d'autre devoir pour la science économique que de reconnaître et décrire objectivement les faits. Par conséquent, quand les choses vont de mal en pis, il y a un droit au pessimisme qui se manifeste en les présentant telles qu'elles sont et dont l'exercice ne doit s'arrêter devant aucune considération de propagande idéologique. D'ailleurs, une propagande dont les prémisses seraient en contradiction avec les faits ne pourrait sortir que des effets bien passagèrement favorables et n'aboutirait en fin de compte qu'à des désastres d'autant plus graves.

\* \* \*

En l'espèce, il faut appliquer ce principe à l'examen de la situation actuelle du commerce extérieur dans le monde.

Trop longtemps, dans les pays qui, comme la Belgique, sont restés les plus fidèles à une politique de libre-échange, on a vu des gens fermer les yeux, sinon devant les faits qui rendent cette politique irréalisable, du moins devant les conséquences générales de ces faits pour la doctrine et la politique économiques. Pendant trop longtemps peut-être, on a cru que la dislocation du marché mondial, par la tendance vers l'autarchie nationale, était la conséquence d'une crise cyclique de la conjoncture et qu'elle disparaîtrait avec celle-ci.

Je pense qu'il devient de plus en plus évident que cette croyance repose sur une illusion. Les faits démontrent dès à présent que, même si le point le plus bas de la conjoncture économique était dépassé — et il l'est pour tout ce qui constitue le facteur véritablement cyclique de la crise qui a débuté en 1929 — cette crise n'aurait fait qu'accélérer un mouvement dont les causes agissaient déjà auparavant et ne peuvent que continuer à agir au delà de sa durée. La raison en est que ces tendances correspondent à des modifications de la structure générale de l'économie, qui ont, d'une part, contribué à déclencher la crise et ont, d'autre part, été stimulées par elle, mais qui existent et se développent pour des raisons essentielle-

ment indépendantes des oscillations périodiques de la conjoncture.

Laissons parler les faits, pour voir si vraiment ils justifient cette interprétation.

La Conférence Economique Mondiale de Londres est restée sans résultat. L'armistice douanier qui l'avait précédée et qui interdisait, pour la durée de la Conférence, des augmentations de droits, a été, depuis, dénoncé par toute une série de pays, tels les Pays-Bas, le Danemark et l'Irlande. En vérité, les réserves par lesquelles plusieurs pays avaient diminué la portée de cet armistice lui avaient, dès l'abord, enlevé une grande partie de sa valeur. Elles ont démontré, en quelque sorte avant la lettre, combien peu la situation était mûre pour une réduction du protectionnisme.

Depuis lors, la caractéristique essentielle de l'évolution du commerce extérieur est l'importance de plus en plus grande que prend la politique de la réciprocité qui, dans la pratique, signifie tout autre chose qu'une extension des marchés extérieurs.

Il y a des années déjà que l'on poursuit la diminution des importations, en superposant, à la méthode traditionnelle des droits d'entrée, celle des contingents plus ou moins étendus. L'expérience a confirmé que cette méthode était encore bien plus efficace que les droits de douane, ce qui n'a pas empêché un grand nombre d'Etats d'augmenter en même temps ceux-ci. Ils l'ont fait d'autant plus volontiers que, par ce moyen, ils s'assuraient des ressources particulièrement agréables en période de déficits budgétaires croissants.

Actuellement, on peut constater que le système des contingents tend, de plus en plus, à devenir une arme de la guerre économique mondiale qui se poursuit. On l'a vu à l'occasion de la conclusion des traités commerciaux entre l'Angleterre et les pays scandinaves. La France, elle aussi, vise à subordonner à l'avenir les trois quarts de ses importations actuelles à l'application de clauses de réciprocité par les pays importateurs. La Hollande, par une nouvelle loi, consacre, de son côté, le triomphe du principe de la réciprocité.

Le régime de la nation la plus favorisée, qui était en quelque sorte le corollaire d'une politique, sinon de libre-échange, du moins orientée vers le libre-échange (au point qu'on a pu l'appeler un succédané du libre-échange), perd de plus en plus de terrain. On le défend encore doctrinalement par-ci par-là, mais cette défense est devenue bien molle et, même là où elle est encore l'expression d'une croyance sincère, elle devient de jour en jour plus hésitante et plus pusillanime.

Il est vrai que l'Angleterre, jusqu'à l'heure actuelle, se réclame du principe de la nation la plus favorisée pour justifier certaines mesures de sa politique commerciale, comme elle l'a invoqué pour faire échec à la Convention d'Ouchy entre l'Union Douanière Belgo-Luxembourgeoise et les Pays-Bas. Mais elle est loin déjà de se conformer à ce principe pour toutes

ses relations internationales. Ainsi, les traités de réciprocité qu'elle a conclus avec les pays scandinaves ne profitent guère, dans la pratique, aux autres pays.

D'ailleurs, le principe du contingentement est, par essence, incompatible avec l'esprit du régime de la nation la plus favorisée. Cela est vrai surtout quand les contingents sont fixés d'après la méthode dite linéaire, c'est-à-dire en chiffres absolus égaux, sans tenir compte de la diversité des situations des pays importateurs. Mais il n'en est guère autrement, au fond, quand les contingents sont fixés sur une base proportionnelle, comme par exemple dans le traité récent entre l'Allemagne et les Pays-Bas; car cette proportionnalité ne s'inspire pas de la fidélité au principe de la nation la plus favorisée, mais tout simplement de la crainte de conflits menaçants.

En face de pareilles situations, les voix qui se font encore entendre en faveur du régime de la nation la plus favorisée deviennent de plus en plus faibles et de moins en moins convaincantes.

La Chambre de Commerce Internationale, tout en se prononçant à son congrès de Vienne pour ce principe, a ouvert la porte à toutes les abdications, en déclarant à l'avance qu'« au cas où le maintien absolu du principe... a pour effet de retarder sensiblement le réajustement douanier et l'élimination des entraves au commerce, on peut concevoir d'y apporter des tempéraments ».

Et si l'on examine la proposition que le gouvernement des Etats-Unis a soumise le 21 juillet dernier à la Conférence Economique Mondiale de Londres, et qui se prononce également pour le principe de la nation la plus favorisée, on y trouve aussi, vers la fin, qu'elle prévoit et accepte des exceptions qui, dans la pratique, facilitent singulièrement le renoncement à son application.

Assurément, il y a eu, au cours de ces dernières années, des tendances qui semblaient aller vers des fins opposées. On a mis beaucoup d'espoir, surtout, dans l'effet favorable que pourraient exercer sur le commerce international les conventions régionales conclues entre pays voisins ou politiquement confédérés.

A l'heure actuelle, cependant, il faut bien reconnaître que les résultats atteints par ces moyens sont extrêmement maigres, sinon négatifs, au point de vue de l'effet sur le volume du commerce international.

A l'époque de la convention d'Ottawa, on avait présenté celle-ci, non seulement comme un moyen de développer les relations économiques entre l'Angleterre et les Dominions, mais aussi comme un remède au marasme du commerce mondial dans son ensemble. Plus particulièrement, on avait fait espérer que cette convention aboutirait indirectement à abaisser les barrières douanières dans un grand nombre de pays.

En fait, ces espoirs ne se sont pas réalisés. La convention d'Ottawa a bien augmenté l'importance des transactions de l'Angleterre avec les Dominions, et ceux-ci y ont trouvé un avantage correspondant; mais ce déplacement s'est produit au détriment de la

part des autres pays dans le commerce mondial et n'a aucunement arrêté la tendance générale vers le protectionnisme.

La Convention d'Ouchy fut, certes, le plus caractérisé des efforts récents pour libérer graduellement le commerce mondial de ses entraves protectionnistes. Il est vrai qu'en prévoyant le traitement favorisé des pays contractants, elle impliquait un mouvement de retraite par rapport au régime de la nation la plus favorisée; mais elle était néanmoins dirigée vers un idéal de libre-échange, puisqu'elle visait la réduction progressive des droits jusqu'à concurrence de la moitié des droits actuels et que, d'autre part, elle permettait aux autres pays d'adhérer à la convention. Cela ne l'a pas empêchée de manquer son but.

Le même sort a été dévolu aux plans d'union douanière des pays du Danube, que l'on a tenté de réaliser. La convention de Stresa, qui prévoyait pour les pays de l'Europe orientale, soit des droits préférentiels, soit des subventions, est restée sur le papier. Rien ne permet de présager un sort meilleur à tous les autres efforts qui s'exercent actuellement dans le même sens, ne serait-ce que parce qu'ils sont viciés dans leur principe par le rôle primordial qu'y jouent des considérations d'expansionnisme politique.

Enfin, les accords conclus, au cours de ces deux ou trois dernières années, entre beaucoup de pays en vue du *clearing* international, dans l'espoir d'arriver ainsi à augmenter le volume de leurs échanges, n'ont pas atteint ce but. Au contraire, dans nombre de cas, ces conventions de *clearing*, loin de favoriser le commerce extérieur, ont encore rétréci son volume.

\* \* \*

Sans doute, ces faits, tout impressionnants qu'ils sont, peuvent donner lieu à des interprétations très diverses quant à leur signification ultime. Il reste des optimistes pour les considérer comme des phénomènes passagers, qui disparaîtront tout seuls quand la crise économique actuelle aura fait place à une conjoncture améliorée. Dès lors, espèrent-ils, les pays actuellement acculés à se défendre par le protectionnisme contre le protectionnisme des autres reconnaîtront, de nouveau, que leur intérêt leur commande de diminuer les obstacles au commerce international, et l'abaissement des tarifs douaniers suivra une marche plus ou moins parallèle à la reprise des affaires.

Il serait plus aisé de partager cette opinion, si l'on n'avait réellement affaire qu'à un rehaussement des tarifs douaniers. Malheureusement, il s'agit de bien autre chose.

Il se produit et continue à se produire dans le domaine du commerce international, des phénomènes de nature tout autre qu'une simple augmentation quantitative des droits d'entrée, comme cela est arrivé déjà plusieurs fois auparavant à la suite des crises économiques. Ce qui est nouveau et sans précédent dans la situation actuelle, c'est qu'il se produit, par delà les changements quantitatifs, de profondes modifications de la *structure* du commerce extérieur. Des méthodes nouvelles de lutte économique entre les

nations se sont cristallisées dans des institutions nouvelles, et tout fait prévoir que cette structure différente survivra à la crise cyclique monétaire que, simultanément avec une crise de structure et une crise d'après-guerre, nous traversons actuellement.

Dans un article paru ici-même, il y a près d'un an déjà (1), j'ai essayé de montrer que ces changements de structure du commerce international, loin d'être la conséquence plus ou moins fortuite ou passagère d'une crise cyclique, sont les corollaires de changements de structure correspondants qui, dès avant la guerre mondiale, se manifestaient dans l'économie intérieure de tous les pays. Je tentais, alors déjà, de réduire ces tendances à un commun dénominateur, en les faisant apparaître comme des manifestations du passage graduel de l'économie industrielle du stade de la concurrence au stade monopoliste.

L'occupation progressive des positions de commande de la vie économique par le capital financier se substituant au patronat indépendant d'antan, l'action croissante des institutions plus ou moins complètement monopolistes ou monopoloides sur l'orientation de la production et la fixation des prix, le lien de plus en plus étroit établi entre l'Etat et l'activité économique par les formes multiples de l'interventionnisme, sont les aspects les plus visibles de cette transformation. Loin d'intéresser seulement la conjoncture passagère, elles affectent la structure durable de l'économie. Leur répercussion sur le commerce international, réduite à sa formule la plus simple, est le remplacement graduel de la concurrence individuelle entre producteurs, plus ou moins *protégés* par leurs Etats, par la concurrence entre des économies nationales, *dirigée* par ces mêmes Etats.

En soulignant la puissance et les dangers de ce passage de la tendance vers le protectionnisme à la tendance vers l'autarchie, je signalais dans cet article que les partisans du libre-échange, sous peine d'un échec complet et irrémédiable, devaient désormais poursuivre leur idéal d'une économie vraiment mondiale par des moyens différents, adaptés à une situation nouvelle.

Cette conviction, depuis lors, s'est encore renforcée. Pour réagir efficacement contre les tendances actuellement victorieuses vers le repli national, il ne suffit pas de vouloir retourner à un régime du commerce international qui correspond à un régime d'économie intérieure depuis longtemps périmé. Restons plus que jamais fidèles à la croyance que le bien-être et la paix du monde ne peuvent être assurés que par un échange, aussi intense et aussi libre que possible, des matières premières et des produits de pays à pays; mais rendons-nous compte de ce que cet idéal ne peut être atteint qu'en partant de la situation de fait, tout à fait nouvelle, qui s'est établie dans l'intérieur de chaque pays.

Il serait tout aussi illusoire de vouloir vaincre les tendances vers l'autarchie nationale par un simple

(1) « Du Protectionnisme à l'Autarchie », dans le *Bulletin d'Information et de Documentation* de la Banque Nationale de Belgique du 25 décembre 1932.

retour au libre-échange, qu'il serait illusoire de vouloir vaincre les dangers du monopolisme par un simple retour au « laissez faire » de nos grands-pères, partisans de la liberté complète de la concurrence individuelle. Car c'est précisément de ce régime de liberté qu'est sorti le monopolisme actuel, par le jeu irrésistible de la concentration des entreprises, de la prépondérance croissante du capital financier et de la transmission héréditaire de la puissance économique acquise.

Il y a heureusement, outre le choix entre l'autarchie, véritable état de guerre économique latente entre les nations, qui conduit à l'appauvrissement général et à la guerre tout court, et le libre-échange, réduit à l'impuissance par la structure modifiée des économies nationales, une troisième possibilité. C'est celle d'une économie dirigée qui, partant de la situation de fait établie dans tous les pays par le monopolisme et l'interventionnisme, se servirait des possibilités de direction ainsi créées, pour orienter les économies nationales vers des buts nouveaux : le développement progressif et rapide de la puissance d'achat des nationaux sur le marché intérieur, la résorption du chômage, la diminution des charges improductives qui pèsent sur la production, un développement de la capacité de consommation nationale correspondant au développement de la capacité de production.

Sans doute, tout cela est plus facilement dit que réalisé. C'est un problème d'une ampleur et d'une difficulté formidables, et l'on peut en rechercher la solution dans les directions les plus multiples et par les moyens les plus divers, comme le démontrent les efforts entrepris en ce sens en Russie, en Italie, en Allemagne et aux Etats-Unis, pour ne citer que les tentatives les plus importantes et les plus caractéristiques.

Ces solutions particulières, bonnes ou mauvaises, n'ont pas même besoin d'être envisagées pour la thèse dont il s'agit ici : c'est que, dans l'état actuel des choses, la restauration du marché mondial n'est possible que par le moyen d'une économie internationale dirigée, basée sur des économies nationales dirigées.

Cela ne signifie pas, bien entendu, qu'il faut se résigner à accorder aux tâches à accomplir un ordre de priorité simplement chronologique, selon la formule : de l'ordre sur le plan national d'abord, sur le plan international ensuite.

Pour être tentante dans sa simplicité, cette formule n'en inciterait pas moins à méconnaître que les deux tâches se conditionnent mutuellement. Mais il ne faut pas méconnaître non plus que cette interdépendance mutuelle des facteurs de rétablissement est d'une nature telle qu'il faut accorder, au facteur national, le rang de priorité logique qui revient à la condition essentielle. Il est possible d'aller beaucoup plus loin dans la voie de l'économie nationale dirigée, c'est-à-dire d'un marché intérieur où la capacité de consommation s'adapte à la capacité de production, le marché mondial restant ce qu'il est, que l'on ne peut aller dans la voie d'une économie mondiale rationnelle sans modification des économies nationales.

Cela peut s'expliquer par diverses raisons. La première, c'est que la dislocation du marché mondial est l'effet de causes inhérentes aux modifications qui se sont produites dans la structure des économies nationales.

Une autre raison, qui suffit à elle seule à trancher la question, c'est que les moyens pratiques d'amener ces modifications de structure existent sur le terrain national, mais non sur le terrain international. A l'intérieur des pays, il existe des pouvoirs politiques et économiques centralisés qui, quelles que soient les difficultés de la tâche, pourraient réaliser une économie dirigée. En fait, il y a déjà, dans tous les pays industriels, une économie dirigée — le plus souvent mal dirigée, j'en conviens —, mais qui démontre que la centralisation de la puissance économique des Etats et des organismes nationaux d'émission et de crédit est déjà suffisante pour qu'une autre direction soit techniquement possible.

Or, sur le plan international, cette puissance n'existe pas. Il n'y a pas d'institution internationale investie du pouvoir législatif, condition première de toute modification du régime juridique de la production et des échanges. Il n'y a pas d'institution internationale pour l'émission des monnaies, condition première de l'unité de direction dans la politique du crédit. Les échanges internationaux des marchandises eux-mêmes se font selon des conditions fixées entre les Etats, donc par les Etats; les traités de commerce ne sont pas élaborés par la Société des Nations, ils sont conclus par des gouvernements nationaux.

Une troisième raison essentielle de l'importance primordiale du facteur national, c'est que le caractère exacerbé de la lutte pour le marché mondial doit forcément amener chaque nation à utiliser tous les moyens de puissance intérieure dont elle dispose pour améliorer ses chances sur le marché international par une organisation plus rationnelle de son marché intérieur. Par la force des choses, plus un pays est frappé par la détresse, plus il doit chercher à développer son marché intérieur, ce qu'il ne peut faire que par une économie dirigée, orientée vers un développement progressif de la puissance d'achat de ses nationaux. Rien que par la suppression des charges du chômage qui pèsent actuellement sur les prix de revient, une nation qui parviendrait (ce qui est parfaitement possible) à organiser son marché intérieur de façon à donner du travail rémunérateur à tous, serait singulièrement favorisée sur le marché de l'exportation et pourrait importer d'autant plus. Et je ne signale qu'en passant les avantages qu'une économie nationale rationnellement dirigée pourrait retirer de la fourniture du crédit et de la force motrice aux conditions moins onéreuses que tout cela présupposerait.

J'entends bien que nous n'en sommes pas là, et qu'il s'en faut. C'est entendu. Mais il me suffit de mettre en lumière que, d'une part, la guerre économique actuelle créée, pour toutes les économies nationales, un stimulant qui pousse dans cette direction avec une

vigueur tout à fait nouvelle et que, d'autre part, le régime monopoliste et interventionniste qui correspond à cette phase de l'histoire du marché mondial, met à la disposition de chaque Etat national des leviers de commande d'une puissance peu commune et que le siècle précédent ignorait encore.

Or, qui ne voit que, dans l'hypothèse d'économies nationales ainsi adaptées aux besoins de marchés intérieurs accrus, ces économies n'en ressentiraient que plus fort les nécessités incompressibles de l'importation? Et ne disposeraient-elles pas, au surplus, de moyens de négociation et d'organisation internationale autrement efficaces, pour y arriver, que ceux du monde actuel?

Sans doute, ces moyens seraient forcément différents de ceux du libre-échange traditionnel. Leurs procédés ressembleraient plutôt à ceux de l'époque actuelle; peut-être même que des monopoles du commerce extérieur accentueraient encore le caractère « dirigé » des méthodes du contingentement, de la réciprocité, du troc et du *clearing* contractuels, etc. Mais la direction du mouvement qui s'en servirait se trouverait renversée à la suite du dynamisme renversé du développement des marchés intérieurs. Alors, il s'agirait de nouveau (comme au temps du libre-échange, régime mondial du capitalisme progressif et ascendant, mais par des moyens différents), de multiplier les échanges internationaux au lieu de les réduire, et d'organiser la répartition des matières premières et des lieux de fabrication selon les avantages naturels qu'y trouveraient les consommateurs, au lieu de se fier à l'action chaotique du principe des profits particuliers les plus élevés.

Supposons, par contre, que par un coup de baguette magique analogue à celui qu'il faudrait pour transformer du jour au lendemain les économies nationales existantes en économies rationnellement dirigées vers les besoins, on arrive à réaliser soudain l'idéal du libre-échange par la suppression totale de tous les droits d'entrée et mesures analogues, sans toucher par ailleurs au régime économique des divers pays.

Ce serait un désastre d'une autre espèce que celui dont nous souffrons actuellement, mais non moins terrible assurément. Car il apparaîtrait alors que la structure économique qui s'est formée depuis que le commerce international s'est éloigné du libre-échange, comme l'économie elle-même s'est éloignée de la libre concurrence, craquerait dans toutes ses jointures, en amenant un chômage et un désordre inouïs.

Car n'oublions pas que, surtout depuis la guerre mondiale, les économies nationales se sont organisées en vue d'un maximum d'autarchie. Sous l'impulsion de cette tendance, on a vu se développer les phénomènes complémentaires de l'industrialisation des pays jusque là arriérés et de la réagrarisation des pays industriels.

Des pays de main-d'œuvre à très bon marché comme le sont, hors d'Europe, le Japon, et en Europe, la Pologne, la Hongrie ou la Yougoslavie, pourraient faire alors, presque du jour au lendemain, aux vieux pays industriels, une concurrence qui jetterait de

nouveaux millions d'hommes sur le pavé. D'autre part, dans les pays « réagrarisés », comme l'Allemagne et l'Italie, la fin du protectionnisme amènerait une crise agricole qui ne serait pas moins catastrophale. Et l'on verrait apparaître alors combien la structure économique actuelle est incapable, sans l'armure d'acier de son protectionnisme et de son interventionnisme, de résoudre les problèmes qui résultent, pour la fixation des prix de la main-d'œuvre industrielle autant que pour celle des prix des produits agricoles, de la cadence différente des progrès techniques, du décalage chronique et progressif des niveaux de la productivité entre le travail industriel et le travail agricole, et du dénivellement progressif des prix de revient nationaux.

\* \* \*

Mais même si l'on envisageait, au lieu de l'hypothèse purement spéculative de la réalisation subite du libre-échange international, celle, plus plausible assurément, de son instauration graduelle, il n'en apparaîtrait pas moins clairement que pour atteindre son but, il devrait être conditionné, en régime économique intérieur, par un retour à la libre concurrence, également dégagée de toute espèce de formations monopolistes ou monopoloides et de toute espèce d'interventionnisme politique ou social.

Or, cette solution est manifestement impossible, parce que la formation des monopoles est, historiquement et logiquement, le résultat économique du régime de la concurrence qui conduit à la concentration, comme l'interventionnisme social est le résultat politique du régime démocratique qui est le corollaire du libéralisme économique.

Et j'ajoute, pour ne rien cacher de ma pensée, que sous beaucoup d'aspects le retour à la liberté de la concurrence n'est pas même désirable. Est-ce que, à côté d'autres côtés moins attrayants, l'interventionnisme actuel ne consacre pas notamment le principe — l'une des rares stipulations heureuses des traités qui ont terminé la guerre mondiale — que le travail ne peut pas être considéré comme une marchandise? Ne suffit-il pas de reconnaître que le salaire ne peut pas être considéré comme un prix pour rendre impossible le retour aux principes de l'école de Manchester? Et est-ce que, dès à présent, la juste rémunération du travail agricole, désavantagé par le décalage naturel de sa technique sur celle de l'industrie, ne nécessite pas partout des correctifs apportés au libre jeu des prix?

Il est tout aussi inconcevable, du reste, que l'Etat, qui manipule déjà, dans les principaux pays, plus du tiers du revenu national, l'Etat qui « dirige » — plus ou moins bien, plus ou moins mal, mais enfin dirige — outre la rémunération du travail, l'escompte, la monnaie, le commerce extérieur lui-même, pourrait abandonner cette direction sans aboutir à un chaos sans nom? Car à qui pourrait-il passer ces fonctions qui sont devenues, par la force des choses, des fonctions institutionnelles, si ce n'est à des groupements d'intérêts privés, dont la puissance économique ne

serait pas moindre que la sienne, sans être bridée par des obligations de droit public?

En résumé, donc, les mêmes raisons qui font que le retour au libre-échange n'est pas concevable sans retour à la libre concurrence, chose impossible, même si elle n'était pas indésirable, font que l'économie nationale dirigée est une condition de l'économie internationale dirigée, et celle-ci une condition d'un avenir moins sombre pour le commerce international.

En poursuivant la réalisation de cet objectif, on s'écarte autant du nationalisme économique qui pousse à l'autarchie, que celui-ci s'écarte du libre-échange traditionnel. Car cet objectif est, en définitive, de subjuguier, à l'intérieur de chaque nation — le seul champ où cela soit possible — les forces qui poussent à la guerre économique et à la destruction du marché mondial.

Un plan économique national est la condition essentielle de conventions internationales. S'il n'existe pas d'économie nationale dirigée selon un plan et si les intérêts privés, au sein de chaque pays ou par

l'action de groupements internationaux, peuvent agir à leur guise, les possibilités d'accord économique avec l'étranger sont infimes. On l'a bien vu à Genève, il y a quelques années, quand la Société des Nations s'est trouvée saisie d'une proposition pour l'introduction d'un contrôle international des cartels et des trusts. Les pouvoirs régnants n'ont pas voulu y souscrire. Et quels que puissent avoir été les motifs de leur opposition, elle a pu se justifier par un argument d'une portée indéniable : c'est qu'il est impossible d'introduire pareil contrôle tant que les cartels nationaux ne seraient pas contrôlés dans leurs propres pays.

Ne visons donc pas à détruire, ou à disloquer, les forces de cohésion et de direction qui se sont constituées dans les économies nationales; essayons plutôt de mieux les contrôler, afin de mieux utiliser leurs pouvoirs de direction. Mais orientons cette utilisation vers des buts opposés à ceux du nationalisme économique : vers un marché mondial aussi étendu que possible, pour le bien-être des peuples et la paix entre les Etats.

## L'ÉLECTRIFICATION DES CHEMINS DE FER EN BELGIQUE

Parmi tant de problèmes qui sollicitent aujourd'hui l'attention, celui que pose le déficit constant des chemins de fer n'est pas le moindre. Il n'est pas de pays où la crise ne se soit développée au cours de ces dernières années. Aussi bien en France, en Angleterre, en Italie, aux Etats-Unis qu'en Belgique, l'exploitation des réseaux ferrés s'avère de plus en plus difficile. Cette situation défavorable est générale et, peut-on dire, indépendante des régimes ferroviaires : que ce soit l'Etat ou des compagnies qui exploitent les lignes, l'équilibre financier est toujours aussi difficile à réaliser.

Evidemment, la crise générale des affaires, qui depuis trois ans a raréfié les transactions commerciales et, partant, réduit largement les transports de marchandises, est une des principales causes de cet état de choses. La concurrence désastreuse faite au rail par la route, le développement des transports de marchandises par camions automobiles, le succès croissant des autocars et des autobus en est une autre.

Certes, les dirigeants des chemins de fer savent la place qu'il faut faire à l'automobile dans les transports modernes. Ils ne revendiquent nullement certains trafics ruraux ou interurbains à parcours réduits. Au contraire, les services des auto-camions sont là le complément nécessaire des réseaux ferrés. Mais, depuis plusieurs années, à la faveur de certains avantages que nous ne discuterons pas à présent, ce ne sont plus seulement des transports accessoires ou complémentaires qui sont faits par l'automobile, mais des transports à longue distance des marchandises de valeur, tandis que les matières pondéreuses, pour lesquelles les chemins de fer doivent souvent encore consentir des tarifs de faveur, restent confiées aux chemins de fer.

Cette concurrence est d'autant plus meurtrière qu'elle s'exerçait partout, jusqu'à ces derniers temps, à peu près librement, tandis que les chemins de fer sont soumis à une législation restrictive qui ne leur permet pas de suivre la politique d'économie et d'opérer les réductions du prix de revient et d'aménagement des tarifs qu'ils voudraient appliquer. Cette législation, qui se justifiait lorsque les chemins de fer disposaient d'un monopole de fait, devra sans doute être revue, à présent qu'ils l'ont perdu sans espoir de le retrouver jamais.

Est-ce à dire que rien n'a été fait pour réduire le déficit et pour lutter contre la concurrence croissante des autres moyens de transport ?

Partout, on s'est attaché à comprimer les prix de revient, à augmenter les recettes en améliorant les conditions d'exploitation et en augmentant le confort

des usagers. La compression des prix de revient s'est faite en réduisant les effectifs d'employés et d'ouvriers tout d'abord. On cite les chiffres de 10 p. c. en France, 15,2 p. c. en Allemagne, 24,3 p. c. en Belgique, 13 p. c. en Italie et 12 p. c. en Grande-Bretagne depuis la guerre (1). On a également amélioré le rendement des locomotives, accru l'utilisation effective des services sédentaires. Le service des marchandises a presque partout été modernisé : la vitesse des trains a été accrue, les services de remise à domicile ont été améliorés, la coordination avec les autres moyens de transport étudiée avec soin.

Le trafic des voyageurs a lui aussi été grandement amélioré. On a multiplié les départs, accru la vitesse, augmenté le confort. L'emploi de trains légers, d'automotrices à moteur Diesel et l'électrification de certaines lignes ont facilité cette réforme des conditions d'exploitation, réforme qui, sans qu'on s'en doute dans les milieux non informés, est très profonde.

On a aussi, dans les limites du possible, réduit les tarifs sans pouvoir s'engager bien loin dans cette voie et sans toujours obtenir un supplément de trafic appréciable.

Tous ces moyens, ou à peu près, ont été appliqués en Belgique : utilisation d'automotrices, mise en service de trains légers, de trains « blocs », surélévation des quais pour permettre l'accès aisé dans les voitures, augmentation du confort des voyageurs, accélération de la vitesse des trains, service moderne de prise et remise à domicile des marchandises. D'aucuns voudraient voir compléter ce programme par l'électrification des principales lignes du réseau, en alléguant que, l'avenir étant à l'électricité, c'est la forme d'exploitation la plus moderne, la plus rationnelle et qu'un pays comme la Belgique, qui a toujours été au premier rang des nations industrielles, se doit de suivre le progrès.

Cette thèse, séduisante dans la forme, est-elle fondée au point de vue économique ? On ne peut répondre qu'après avoir examiné le problème sous tous ses aspects.

On connaît les avantages attribués à la traction électrique : suppression des fumées, ce qui permet un aménagement plus confortable des voitures et des gares ; augmentation de la vitesse des trains et, par voie de conséquence, accroissement de la capacité des lignes ; fréquence des départs ; réduction des manœuvres, entraînant l'augmentation de la capacité

(1) *Revue politique et parlementaire*, 10 juillet 1933, pp. 3 et suivantes : « La situation des chemins de fer à l'étranger et en France ».

des gares; suppression du rude métier de chauffeur; meilleure utilisation du personnel actif; simplification et même élimination de certains services sédentaires, notamment l'allumage des locomotives et le lavage intérieur des chaudières. Ces avantages sont incontestables et évidemment appréciables. Mais il y a lieu de signaler que plus d'un peut être obtenu déjà par l'emploi d'automotrices.

D'autre part, l'électrification du réseau, ou seulement des lignes principales, présente aussi des inconvénients. Le principal est d'exiger une mise de capitaux nouvelle et très importante. La dépense ne résulte pas seulement du coût considérable du nouvel équipement des voies et du nouveau matériel, mais aussi des travaux complémentaires de tout ordre.

Une autre objection est tirée de l'arrêt complet du trafic en cas de suppression de la production du courant, éventualité toujours possible et qui serait désastreuse en cas de guerre. On ne peut nier, en effet, la vulnérabilité des centrales électriques et des sous-stations aux attaques par avions. Voit-on, en cas de conflit militaire, une de nos lignes principales de chemin de fer bloquée, ne fût-ce que pendant vingt-quatre heures? On ne pourrait rétablir le service qu'au moyen de locomotives à vapeur, dont il faudrait posséder une réserve suffisante et dont le coût devrait être mis à charge du service électrique. Ce sont, du reste, des considérations de cet ordre qui, en partie, détournent nos voisins de l'Est et du Sud, dans les régions frontalières, d'électrifier leur réseau.

La question peut-elle se résoudre par l'exemple de l'étranger? Dans le cas qui nous occupe, il est bien moins concluant qu'on le pense généralement. Sait-on, en effet, que le total des lignes électrifiées dans le monde est encore bien infime et qu'il n'atteint même pas 2 p. c. de l'ensemble des lignes de chemin de fer. Sait-on aussi quelles sont les raisons déterminantes qui ont amené ces électrifications? M. Hubert Stockar, conseiller technique des chemins de fer fédéraux suisses pour l'électrification, les a signalées au récent Congrès des chemins de fer tenu au Caire: sur deux cent nonante-quatre réseaux électrifiés dans le monde, huit seulement l'ont été pour diminuer les frais d'exploitation, les autres ont été réalisés pour permettre un trafic plus aisé sur les fortes rampes, pour réduire les importations de charbon, pour utiliser des forces hydrauliques, ou pour éviter l'inconvénient des fumées dans les longs tunnels et dans les trafics urbains et de banlieue.

A la vérité, l'électrification se réalise là où la nécessité absolue s'en fait sentir ou bien dans des pays détenteurs de houille blanche et importateurs de charbon: Suisse, Italie, sud et centre de la France, ligne du Tyrol en Autriche.

Une comparaison fera du reste voir comment une exploitation profitable avec l'énergie électrique dans un pays pauvre en charbon et riche en chutes d'eau, serait déficitaire si on lui appliquait les conditions d'un pays détenteur de houille et où le prix de revient du courant électrique est plus élevé. M. H. Stockar a comparé ce qu'a coûté en 1929 la

traction électrique sur les réseaux suisses à ce qu'aurait coûté la traction à vapeur avec des locomotives modernes. L'économie réalisée sur la traction à vapeur est de 5 millions de francs suisses, d'après ses calculs, qui sont basés pour le charbon sur les prix de 268 francs belges à la tonne et pour le courant électrique, sur le prix de 30 centimes par kilowatt-heure pris à la sortie des sous-stations. A la même époque, le charbon coûtait en Belgique 175 francs la tonne et le courant électrique 37 centimes le kilowatt-heure. Ce dernier prix a été établi en tenant compte des dépenses d'entretien, de renouvellement et des charges financières du capital engagé dans les sous-stations. En exploitant dans les mêmes conditions, mais avec les prix belges, le gain de 5 millions se transformerait en une perte de 8 millions de francs suisses. Or, il s'agit de calculs fait sur les résultats d'exploitation en 1929, c'est-à-dire une année de grande prospérité et de fort trafic, favorable à l'exploitation électrique.

Que deviendraient ces calculs en période de faible trafic?

Les dépenses annuelles de traction se composent de deux parties, l'une fixe, l'autre variable avec le trafic.

En traction électrique, les dépenses variables, les seules compressibles, sont plus faibles qu'en traction à vapeur par suite de la réduction du personnel de route et du personnel sédentaire, de la diminution des parcours improductifs, etc.

Par contre, comme nous l'avons vu, elle nécessite un investissement beaucoup plus important de capitaux, surtout lorsqu'il s'agit de transformer un réseau existant; or, le service de l'amortissement et de l'intérêt reste immuable quels que soient les résultats d'exploitation et les fluctuations du trafic. Le prix de revient de la traction électrique est donc assez rigide. En cas de baisse du trafic, on ne peut espérer réaliser des économies bien considérables en réduisant le nombre de trains.

Au contraire, une augmentation de trafic n'accroît pas beaucoup les frais d'exploitation de la traction électrique, tout en lui faisant réaliser des recettes plus substantielles, tandis que les bénéfices de la traction à vapeur sont plus limités par l'augmentation plus élevée des frais d'exploitation que nécessite la mise en service d'un plus grand nombre de trains.

De toute façon, une réforme, même partielle, des conditions d'exploitation du chemin de fer nous ramène à un problème financier capital. La question n'est pas de savoir si elle est préférable à la traction autonome du point de vue du voyageur et des autres usagers, mais si elle est rentable, alors surtout que les budgets sont déjà si lourdement grevés.

C'est cet aspect de la question que nous voulons examiner ici en nous plaçant uniquement au point de vue belge.

Depuis près de trente ans déjà, des études ont été entreprises en vue d'examiner les possibilités d'électrifier certaines lignes belges et notamment la ligne Bruxelles-Anvers, mais aucune n'avait permis de comparer de façon précise le coût de la traction

électrique en regard de la traction à vapeur. M. Richard, administrateur de la Société nationale des Chemins de fer belges et de la Sofina, a fait à ce sujet divers travaux.

Dans une première étude, parue en 1926, il s'était tenu à l'aspect technique du problème, mais il ne dissimulait pas que ce qu'il importait essentiellement de dégager, c'était la question de savoir si la traction électrique procurerait à la Société Nationale des économies d'exploitation suffisantes pour rémunérer les capitaux importants qu'elle devrait appeler pour procéder à l'électrification et au renouvellement de l'outillage supplémentaire.

En 1927, M. Richard avait fait un premier examen assez superficiel de cet aspect économique de la question et en 1930 et 1931, avec l'aide de M. Gustave Lambert, également administrateur de la Société Nationale, et grâce à la collaboration des services de la comptabilité de la Société Nationale, il publiait deux mémoires, l'un sur l'électrification des lignes du Luxembourg et de l'Ourthe, l'autre sur l'électrification des lignes de Bruxelles à Anvers, qui réunissent des données, cette fois très complètes, établissant le coût de la traction à vapeur et le coût supposé de la traction électrique sur chacune des lignes considérées.

Pour comparer les deux modes d'exploitation, il était nécessaire de connaître le coût exact de l'exploitation à vapeur sur les lignes considérées. La comptabilité de la Société Nationale telle qu'elle existait à cette époque ne permettant pas de dégager avec précision les dépenses de traction propres aux lignes étudiées, une comptabilité spéciale fut établie et appliquée régulièrement depuis le début de 1929 pour les lignes du Luxembourg et de l'Ourthe. Cette méthode nouvelle permit d'étudier les frais d'exploitation de la traction à vapeur dans les détails.

A côté de ce premier travail de documentation, M. Richard groupait les indications recueillies en Suisse, en Suède, en Autriche et aux Etats-Unis sur le coût de la traction électrique.

Muni de ces données, il a cherché à chiffrer, afin de les comparer, le coût de l'exploitation de chacune des lignes envisagées.

Nous ne pouvons songer à entrer dans le détail de l'exposé fait par M. Richard, qui a conduit son étude avec un souci très grand de précision et d'objectivité. Disons seulement qu'il a établi son premier travail en se basant sur les prix du charbon, des matériaux et de la main-d'œuvre en 1929.

Les conclusions de MM. Richard et Lambert sont favorables à l'électrification tant de la ligne Bruxelles-Anvers que des lignes du Luxembourg et de l'Ourthe, ces dernières comprenant le trajet de Bruxelles à Arlon par Namur et Jemelle et de Marloie à Liège par Rivage, soit au total 270 kilomètres environ de lignes à double voie auxquelles s'ajoutent 168 kilomètres de voies de manœuvre.

Pour la ligne Bruxelles-Anvers, où le trafic marchandises et le trafic voyageurs sont d'égale importance, M. Richard admet que les bénéfices financiers seront peu importants, mais qu'il y a lieu de consi-

dérer surtout les améliorations qui seront apportées à la liaison entre la capitale et la métropole, avantages qui ne sont pas toujours chiffrables, mais sont néanmoins à considérer. Il est de notoriété que la direction de la Société Nationale, pourtant particulièrement compétente, n'est pas favorable à la transformation. Si néanmoins l'électrification de la ligne Bruxelles-Anvers a été décidée par le Conseil d'administration, c'est dans la pensée de faciliter les communications entre les deux grandes villes bien plus que par l'éventualité d'une amélioration des conditions d'exploitation du point de vue financier. Aussi n'entreprendra-t-on tout d'abord que l'électrification du service rapide des voyageurs.

On sait, en effet, qu'il existe deux lignes complètes à double voie entre Bruxelles et Anvers. Celle qui était dévolue au trafic rapide sera donc électrifiée. Le trafic marchandises restera confié à la ligne lente et se fera par traction à vapeur. Un inconvénient naît de cette situation : le service prévu des trains électriques sera si intensif qu'il comportera l'utilisation exclusive de la ligne rapide. Les trains internationaux qui, pour des raisons techniques, continueront à être remorqués par des locomotives à vapeur, devront passer par la voie lente. L'expérience montrera si cet inconvénient est grave. Elle permettra aussi de vérifier si le temps gagné et les résultats financiers compensent les dépenses.

Dès à présent, d'assez sérieuses difficultés sont nées au sujet de la fourniture du courant. Les centrales électriques qui peuvent desservir la ligne réclament un prix que la Société Nationale trouve excessif.

On voit par là qu'à côté de l'intérêt des usagers, celui des fournisseurs de courant joue un rôle dans le problème.

Pour la ligne Bruxelles-Anvers, MM. Richard et Lambert estiment toutefois qu'il ne faut pas écarter l'hypothèse d'une assez grande augmentation du nombre de voyageurs. De 1926 à 1929, après l'électrification de la ligne Amsterdam à Rotterdam, le trafic a augmenté de 25 p. c. (contre 17 p. c. pour l'ensemble du réseau néerlandais). On peut valablement admettre cette hypothèse favorable et croire que les charges nouvelles seront couvertes par l'accroissement de recettes provenant de l'augmentation du trafic.

Mais pour les lignes du Luxembourg et de l'Ourthe, le problème se pose différemment.

D'une part, le trafic des voyageurs est ici le moins important. D'autre part, il est hasardeux d'espérer, grâce à l'électrification, une augmentation sensible du nombre des voyageurs, si ce n'est sur le parcours de Bruxelles à Namur et plus spécialement sur la section de Bruxelles à Ottignies, où circulent déjà des trains légers qui donnent satisfaction à la clientèle.

Quant au trafic marchandises, il est influencé défavorablement depuis 1929 par le fait que le charbon de la Ruhr pour le Grand-Duché et le bassin de Longwy est détourné actuellement par le réseau allemand et que les charbons du Limbourg hollandais à destination du Grand-Duché et de la Lorraine empruntent à présent la ligne Visé-Gouvy. En outre,

la mise en exploitation du canal Albert et celle du canal de la Moselle en Lorraine entraîneront vraisemblablement des pertes de trafic pour la ligne du Luxembourg.

Il y a lieu de tenir compte aussi que, depuis 1926, le trafic marchandises sur la ligne du Luxembourg a baissé en raison du transfert vers la ligne Athus-Meuse (Virton-Bertrix-Houyet-Dinant) d'une partie importante des transports qu'elle desservait. Aussi, les partisans de l'électrification préconisent-ils l'opération inverse, c'est-à-dire le report du trafic ou, au moins, d'une partie du trafic, de la ligne Athus-Meuse sur la ligne du Luxembourg, car, disent-ils, si la traction à vapeur sur la ligne Athus-Meuse est moins chère, en raison du profil en long plus favorable, que la traction à vapeur sur la ligne du Luxembourg, elle coûte plus que la traction électrique sur la ligne du Luxembourg.

En conséquence, ajoutent-ils, l'électrification aura pour effet de faire restituer à celle-ci le trafic qui en a été détourné vers l'Athus-Meuse. Ce raisonnement ne tient pas suffisamment compte de la provenance et de la destination des marchandises, non plus que de la sécurité de l'exploitation. La voie du Luxembourg est déjà fort encombrée. Qu'arrivera-t-il en cas d'afflux de marchandises pour une cause ou l'autre, tels un déraillement sur la voie électrifiée ou la fermeture des canaux par suite de gel et qu'il faudra rapidement dégager les marchandises par chemin de fer vers les ports d'Anvers ou de Zeebrugge? Pour parer à ce danger, il faudrait maintenir en service un nombre surabondant de locomotives à vapeur et aussi les installations appro-

priées à l'usage de ces locomotives. Ce serait là une charge qui grèverait assez lourdement l'exploitation électrique.

Ces considérations émises, voyons à présent comment se pose le problème financier.

Disons de suite qu'en se basant sur le trafic et les prix de la main-d'œuvre et du combustible de 1929, M. Richard arrive à la conclusion que pour les lignes du Luxembourg et de l'Ourthe, où le trafic marchandises est plus important que le trafic des voyageurs, l'électrification ferait faire une économie annuelle d'exploitation suffisante pour rémunérer le capital important qu'il faudrait investir dans l'entreprise d'électrification.

M. Richard ne s'en tient cependant pas à ces seuls chiffres de 1929 et reconnaît que les dépenses et les recettes doivent varier suivant les conditions économiques, le prix du charbon, des salaires et l'importance du trafic. Ce qu'il sous-estime cependant, semble-t-il, dans les conclusions qu'il est amené à formuler, ce sont les modifications qui peuvent être apportées par la technique moderne à la traction à vapeur.

Si consciencieux qu'ait été le travail de MM. Richard et Lambert, leurs chiffres ne sont cependant pas admis sans discussion. Une commission créée au sein de la Société Nationale a évalué de son côté le coût de l'électrification et le coût annuel de la traction électrique des lignes du Luxembourg et de l'Ourthe.

Le tableau I met en regard les résultats des études de MM. Richard et Lambert d'une part et des fonctionnaires de la Société Nationale d'autre part.

TABLEAU I.

TRAFIC MARCHANDISES EN 1929  I × %	RÉSULTATS DES ÉTUDES DE MM. RICHARD ET LAMBERT						RÉSULTATS DES ÉTUDES DE LA SOCIÉTÉ							
	Capital en millions de francs	Conditions de 1929, prix du charbon variable avec les conditions économiques a		Conditions de 1929, mais consommation de charbon de 1933 b		Conditions de 1929, consommation de charbon de 1933 et salaires de 1933 c		Capital en millions de francs	Conditions de 1929, prix du charbon variable avec les conditions économiques a'		Conditions de 1929 mais consommation de charbon de 1933 b'		Conditions de 1929, consommation de charbon de 1933 et salaires de 1933 c'	
		Eco- nomie	Rende- ment en %	Eco- nomie	Rende- ment en %	Eco- nomie	Rende- ment en %		Eco- nomie	Rende- ment en %	Eco- nomie	Rende- ment en %	Eco- nomie	Rende- ment en %
- 50 %.....	273	15.332	5.62	12.171	4.45	9.610	3.52	441	7.685	1.73	4.524	1.02	1.963	0.45
- 40 %.....	290	20.380	7.03	16.662	5.80	13.859	4.82	451	13.198	2.93	9.480	2.10	6.677	1.47
- 30 %.....	307	25.650	8.36	21.058	6.90	18.015	5.90	461	18.711	4.07	14.119	3.08	11.076	2.42
- 20 %.....	324	31.161	9.62	25.255	7.80	21.969	6.80	471	24.653	5.25	18.747	4.00	15.461	3.30
- 10 %.....	341	36.919	10.83	30.259	8.90	26.733	7.85	481	30.722	6.40	24.062	5.00	20.536	4.30
- .....	358	42.913	11.99	35.066	9.80	31.289	8.75	491	36.988	7.55	29.141	5.95	25.364	5.15
+ 10 %.....	361	49.403	13.69	40.399	11.15	36.389	10.10	501	43.944	8.80	34.940	7.00	30.930	6.15
+ 20 %.....	364	56.103	15.41	45.517	12.50	41.266	11.35	511	50.982	9.90	40.396	7.90	36.145	7.10

Dans ces calculs, il n'est tenu compte que de la variation du trafic marchandises, le trafic voyageurs étant supposé constant.

Les colonnes a et a' indiquent, en regard de l'évaluation du capital à investir pour l'électrification, les économies réalisées par la traction électrique sur



la traction à vapeur, en supposant que l'exploitation soit faite dans les conditions de 1929, c'est-à-dire avec les locomotives alors en usage et les salaires payés à cette époque. Le prix seul du charbon est considéré comme variable avec les conditions économiques. L'économie réalisée permet de fixer le rendement qui pourrait être donné au capital investi.

Mais depuis l'époque où ont été faites les études de M. Richard et celles de la Société, deux faits nouveaux se sont produits :

1° Des modifications profondes ont été apportées au service des trains de marchandises. Grâce surtout à la généralisation sur les wagons du freinage à air comprimé, on a pu substituer la remorque en simple traction avec une seule locomotive à celle en double traction en vigueur précédemment. On a amélioré également les locomotives utilisées et dès maintenant une économie de plus de 25 p. c. est acquise dans la consommation du combustible.

2° Les salaires du personnel ont baissé de 15 p. c.

Les colonnes *b* et *b'*, *c* et *c'* traduisent les résultats respectifs de ces faits nouveaux.

Le diagramme I de la page 256 permet une comparaison graphique plus aisée des chiffres du tableau.

On peut admettre cependant que les salaires subissent, comme le trafic, des fluctuations en rapport avec la situation économique et que le jour où l'on reverrait le trafic de 1929, on reverrait en même temps les taux de salaires de cette époque.

Cela conduit en fin de compte à admettre que les rendements, tels que les établissent d'une part MM. Richard et Lambert, d'autre part les techniciens de la Société, se traduisent au diagramme I par des lignes voisines des lignes *b* et *b'*. Ces rendements, caractérisés par les lignes *d* et *d'*, sont reproduits au diagramme II.

En admettant que la vérité se trouve entre les deux évaluations, la ligne D de ce diagramme II traduirait assez exactement le rendement probable des capitaux à investir. On voit qu'en période de crise, comme en 1932, le rendement eût été de 2,4 p. c. seulement; en 1931, année médiocre, de 4,5 p. c.; en 1928, année d'activité économique très satisfaisante, de 7 p. c. et pour 1929, année d'exceptionnelle prospérité, de 7,8 p. c.

Ces chiffres appellent deux observations :

1° On constate que l'électrification n'est favorable qu'en cas de fort trafic et que, par conséquent, elle

est une spéculation à la hausse : dans les années de crise, elle aurait pour résultat une aggravation du déficit. C'est le cas actuel de la Suisse.

2° Aux conditions auxquelles il est actuellement possible d'emprunter, il faudrait que le trafic soit nettement supérieur à ce qu'il était en 1930, pour assurer le service de l'amortissement et de l'intérêt. Or, non seulement il ne l'est pas, mais, pour les raisons données précédemment, il est hasardeux d'espérer avant longtemps une amélioration sensible du trafic qui compense les détournements dont il a été question plus haut. Financièrement, l'électrification des lignes du Luxembourg et de l'Ourthe est donc pleine d'aléas et même elle risque, dans l'hypothèse toujours possible sinon vraisemblable d'une diminution encore plus marquée du trafic, d'être une opération dangereuse.

Au surplus, en Belgique, tous les éléments sont plutôt favorables à la traction mécanique qu'à la traction électrique. Est-ce qu'à une époque où nos mines souffrent de la surproduction mondiale du combustible, nous agirions rationnellement en diminuant encore la consommation sur notre propre territoire et en faisant pour cela, aux dépens du Trésor, des immobilisations énormes et hasardeuses dans leur rendement? Ce serait une politique inadmissible. Nous produisons du charbon en abondance à bon marché et de la qualité voulue pour les locomotives. Nous avons une main-d'œuvre excellente et peu coûteuse. Nous n'avons aucune raison de diminuer des occasions d'emploi. Par conséquent, pour nous et pour un service d'Etat surtout, la raison de l'économie de main-d'œuvre ne vaut, et cela est d'autant plus certain que les résultats financiers seront de toute manière médiocres. De plus, les taux d'intérêt pour les placements à long terme sont actuellement très élevés. Enfin, la situation des finances publiques, dont celles de la Société Nationale relèvent, doit faire interdire, pendant de longues années, toutes dépenses qui ne sont pas strictement nécessaires. Même celles qui sont utiles doivent attendre.

Ainsi, l'examen objectif des faits nous amène à conclure que, sans condamner définitivement les projets d'électrification envisagés, le moment ne paraît pas venu de les réaliser, la conjoncture économique étant nettement défavorable et les aléas de l'entreprise trop considérables pour le bénéfice que l'on en pourrait espérer.

## CHRONIQUE

Les dépenses budgétaires. — L'extrême facilité avec laquelle, depuis la guerre, les budgets ordinaires sont dépassés, est bien mise en lumière par deux tableaux dressés par M. Max-Léo Gérard, Directeur général du Fonds d'Amortissement (1). Nous les reproduisons ci-après. Voici d'abord le tableau relatif aux budgets d'avant guerre.

**Budgets ordinaires de 1904 à 1913.**

EXERCICES	BUDGET PRÉSENTÉ		RÉSULTATS EFFECTIFS		Ecart
	Excédent	Déficit	Excédent	Déficit	
(En milliers de francs-or)					
1904.....	1.999	—	6.231	—	+ 4.232
1905.....	1.708	—	14.737	—	+ 13.029
1906.....	—	7.804	5.646	—	+ 13.450
1907.....	—	955	2.571	—	+ 3.526
1908.....	219	—	3.964	—	+ 3.745
1909.....	92	—	10.656	—	+ 10.564
1910.....	—	2.520	9.532	—	+ 12.052
1911.....	—	5.623	6.086	—	+ 11.709
1912.....	—	4.057	6.209	—	+ 10.266
1913.....	—	12.692	23.139	—	+ 35.831

Régulièrement, les résultats sont meilleurs que les prévisions.

Voici maintenant le même tableau pour les budgets depuis la stabilisation : le tableau change beaucoup.

**Budgets ordinaires de 1927 à 1933.**

EXERCICES	BUDGET PRÉSENTÉ		RÉSULTATS EFFECTIFS		Ecart
	Excédent	Déficit	Excédent	Déficit	
(En millions)					
1927.....	1.575	—	1.702	—	+ 127
1928.....	1.514	—	1.737	—	+ 243
1929.....	1.234	—	1.831	—	+ 597
1930.....	144	—	—	839	— 983
1931.....	13	—	—	1.217	— 1.230
1932.....	36	—	—	1.991	— 2.027
1933.....	173	—	—	1.200 (2)	— 1.373

L'auteur ajoute ces réflexions :

« La comparaison de ces deux séries de chiffres est singulièrement instructive.

» En chiffres absolus, les masses budgétaires ont passé de 700 ou 800 millions de francs-or avant la guerre, à 11 ou 12 milliards de francs-papier, soit du simple au double. Mais les écarts ont augmenté bien davantage : ils se sont élevés de 10 millions de francs-or en 1909, 1910, 1911 et 1912, à près de 600 millions papier en 1929, plus de 2 milliards en

1932 — d'ailleurs cette fois, en sens inverse des années précédentes. A étalon équivalent, le mali d'un budget de crise d'après la guerre atteint presque la moitié d'un budget total d'avant guerre. L'opposition des écarts est précisément le trait caractéristique d'une situation nouvelle. La présentation du budget en équilibre avant l'exercice, devient une dérision quand

(1) *Le Flambeau*, juillet 1933.

(2) Prévision déduite des déclarations du Ministre des Finances à la Chambre, le 11 mai 1933, antérieurement aux mesures de redressement faisant l'objet des arrêtés du 31 mai.

cet équilibre peut être rompu, en quelques mois, dans un sens ou dans l'autre, par un déplacement de pareille amplitude. Qu'un excédent de boni de 5 à 10 p. c., un mali de 15 à 20 p. c., puissent se révéler presque soudainement, c'est la preuve d'un vice profond. Une altération de cet ordre décèle, non seulement un changement dans les dimensions du problème budgétaire, mais dans sa nature. »

Les causes de ce déséquilibre, d'après l'auteur, sont de deux ordres. D'une part, aux contributions anciennes à bases fixes se sont substitués des impôts dont le rendement est lié à la prospérité et diminue en temps de crise.

D'autre part, l'Etat s'est chargé de dépenses

comme le chômage, qui se développent précisément quand le mali des recettes s'accuse.

L'auteur propose qu'en temps de prospérité les excédents de budget soient effectivement réservés, et pour cela employés à l'amortissement de la dette. Il voudrait que cela pût être fait sur estimation, avant l'établissement des comptes définitifs du budget.

Cette solution, pour justifiée qu'elle soit, ne serait guère réalisable que si le compte était fait par budget, donc annuellement, comme en Angleterre, au lieu d'être fait par exercice de vingt-deux mois, ce qui entraîne beaucoup de retards et d'obscurité et ne présente, de l'avis de bons juges, aucun avantage réel, si ce n'est de reculer, et par là même, d'atténuer l'heure du contrôle et des responsabilités.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES

L'orientation à la hausse du dollar et de la livre sterling a été l'élément dominant de la période du 6 au 23 octobre que nous passons ci-après en revue. Le mouvement de reprise ne s'est pas poursuivi régulièrement. Il a été visiblement influencé par les événements qui se sont succédé dans le domaine de la politique internationale. C'est ce qui explique l'allure heurtée de la courbe des cours. Du 6 au 13 octobre, les oscillations du dollar étaient restées contenues entre 4,65 3/4 et 4,83 3/8; celles de la livre sterling entre 22,11 1/4 et 22,40 3/4. Brusquement, quarante-huit heures plus tard, le marché se trouva devant le dollar à 5,16 et la livre sterling à 22,94. Deux jours après, un fléchissement non moins brutal ramena le premier à 4,87 1/4, la seconde à 22,42 3/4. Mais ce recul fut de courte durée. Le surlendemain, le dollar se fixa au delà de 5 belgas et la livre sterling à 23. Ces derniers cours réduisent, par rapport à ceux enregistrés à la fin de la dernière quinzaine, la dépréciation du dollar de 35 1/4 à 30,35 p. c. et celle de la livre sterling de 36,80 à 34,30 p. c.

Quelques offres ont pesé ces jours-ci sur la cote du franc français. Le cours s'est tenu autour de 28,12 jusqu'au 18 octobre. Le 19, il rétrograda à 28,07 7/8 et, au cours de la journée suivante, à 28,05. En ce moment, il tend à s'établir entre 28,06 et 28,06 1/2. Le florin, après avoir progressé de 289,37 à 289,76, est revenu en l'espace de trois séances à 289,40. Le change sur la Suisse a évolué entre 139 et 139,25. Le reichsmark, qui était passé de 170,75 à 171,36 pendant la première partie de la quinzaine, est descendu jusqu'à 170,45 au lendemain des événements de Genève. Mais il ne tarda pas à se ressaisir et il se trouve actuellement aux environs de 171. La devise espagnole s'est tenue sans effort à un niveau voisin de 60. La lire italienne termine la quinzaine autour de son cours précédent, c'est-à-dire 37 3/4, après avoir touché 37,63 et 37,88. Le zloty vaut actuellement 80,30, comme il y a quinze jours, et la couronne tchécoslovaque 21,32, au lieu de 21,34. Le groupe des devises scandinaves a progressé en sympathie avec les changes anglo-saxons. Le Stockholm s'est raffermi de 114,10 à 118,90, l'Oslo de 111 à 115,60 et le Copenhague de 98,85 à 103. Même orientation du dollar canadien, qui est passé de 4,57 1/2 à 4,90.

A terme, la prime que faisait la livre sterling à trois mois s'est graduellement réduite de 0,04 à 0,01 de belga. Le franc français, qui cotait il y a quinze jours, pour la même période, un peu plus cher qu'au comptant, subit maintenant un déport de 0,025 de belga. Le dollar cote pour un trimestre environ 0,05 de moins qu'au comptant.

Le marché de l'argent est toujours largement pourvu de disponibilités à court terme. L'argent a été prêté au jour le jour à 1 p. c. et l'escompte reste demandé hors banque à 2 1/8 p. c.

Le 23 octobre 1933.

### MARCHE DES TITRES

#### Comptant.

Le marché du comptant a enregistré cette quinzaine une nouvelle et presque générale régression des cours; aussi est-ce en moins-value, quelquefois assez importante, que nous retrouvons les cotations du 19 octobre par rapport à celles du 4.

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 1<sup>re</sup> série, 66-65; 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 67-64; 5 p. c. Restauration Nationale, 87,25-86,50; 5 p. c. Intérieur à prime, 476-481,50; 5 p. c. Dette Belge 1925, 81-81,65; 6 p. c. Consolidé 1921, 93,25-95,25; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 501,50-503; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 177,50-176,75; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 221,25-223,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 480-479; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants pour la Réparation des Dommages de Guerre, 94-94,25.

Aux assurances et banques : Assurances Générales, 6625-7000; Banque d'Anvers, 2195-2160; Banque Belge pour l'Étranger, 540-580; Banque de Bruxelles, 510-515; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2575-2750; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 705-720; part sociale Société Belge de Banque, 1300-1365; part de réserve Société Générale de Belgique, 4200-4400.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 125-140; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14600-14575; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 2500-2600; action de dividende idem, 4600-5475.

Aux chemins de fer et canaux : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4760-4950; Société Nationale des Chemins de fer belges, 443,50-441; part de fondateur Congo, 2150-2430; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 605-600; 10<sup>e</sup> action de jouissance Tournai-Jurbise, 2495-2480; action de jouissance Welkenraedt, 17075-15650.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 2005-2015; action de dividende idem, 5825-6100; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 212-221; part sociale Le Caire, 530-510; action de dividende Pays de Charleroi, 970-975; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 101-141.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 550-590; action ordinaire Centrale Industrielle Electrique, 1675-1680; part sociale Chemins de fer et Entreprises, 880-935; action de capital Electrobél, 2225-2300; part de fondateur Electrorail, 4200-4560; action privilégiée Sidro, 422,50-425; action ordinaire Sofina, 7850-8400; 1/50<sup>e</sup> action ordinaire idem, 154-165.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : action de jouissance Electrique Anversoise (coupon n° 28 de 150 francs détaché), 3830-4080; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Borinage, 3100-3250; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11000-12375; 10<sup>e</sup> part de fon-

dateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6800-6900; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8200-8250; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité Ouest de la Belgique, 3560-3710; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 7675-7650; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10025-10125.

**Aux industries métallurgiques :** Fabrique Nationale d'Armes de Guerre, 210-231; Baume et Merpent, 4270-4310; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 710-780; Forges de Clabecq (coupons n<sup>os</sup> 89 et 90 de 350 francs détachés), 16025-18850; Cockerill, 690-762,50; Espérance-Longdoz, 1925-2100; Ougrée-Marihaye, 955-1105; Forges de la Providence, 6725-7500; Thy-le-Château, 2200-2300.

**Aux charbonnages :** Bonne-Espérance et Batterie, 1785-1660; Bonnier, 3810-4150; part sociale Centre de Jumet, 3010-3125; Gouffre, 13200-13600; Maurage, 5425-6000; Noël-Sart-Culpart, 7925-7950; Nord de Gilly, 6250-7100; Petit-Try à Lambusart, 3900-3850; Sacré-Madame, 1840-1950; Tamines, 2900-3100; Wérister, 2900-2980; Willem-Sophia, 3100-3150.

**Aux zincs, plombs et mines :** Asturienne des Mines, 141,50-147; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 335-370; part sociale Métallurgique de Prayon, 825-870; 10<sup>e</sup> action Vieille-Montagne, 1955-2135.

**Aux glacières :** Auvelais, 13200-13900; Moustier-sur-Sambre, 11825-12575; part sociale Saint-Roch, 13950-14200.

**Aux industries de la construction :** Carrières de Porphyre de Quenast, 1055-1195; Carrières Unies de Porphyre, 3095-3160; part de fondateur Merbes-Sprimont, 1125-1400; action privilégiée Produits Réfractaires et Céramiques à Morialmé (coupon n<sup>o</sup> 22 de fr. 45,70 détaché), 855-880.

**Aux industries textiles et soieries :** part sociale L'Ensivaloise, 1225-1255; Tresses et Lacets Torley, 1035-1105.

**Aux produits chimiques :** part de fondateur Industries Chimiques, 1080-1175; action de capital Nieuport, 740-715; action privilégiée Wilsele, 940-1025.

**Aux valeurs coloniales :** part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3150-3250; action de capital Ciments du Katanga, 1025-1225; action de

capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1625-1760; action privilégiée Katanga, 22525-23800; action ordinaire idem, 20625-22525; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs Africains, 1017,50-1102,50; 1/3 action de dividende Simkat, 820-865; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3005-3350.

**Aux alimentations :** action de capital Minoteries et Elevateurs à grains, 1020-1025; Moulins La Royale, 2395-2245; action de dividende Anciens Moulins Rypens (coupon n<sup>o</sup> 11 de fr. 113,47 détaché), 2150-2195; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines (coupon n<sup>o</sup> 40 de fr. 284,25 détaché), 6875-7050.

**Aux brasseries :** part sociale Haecht, 1540-1545; Koekelberg, 2250-2525.

**Aux actions diverses :** part de fondateur Etablissements André Devriendt, 900-930; 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1680-1750; part sociale Englebert O. Fils et Cie, 2125-2400; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 1025-1040.

**Aux papeteries :** action de priorité Papeteries de Belgique, 475-545; part sociale Gastuche, 305-330; part sociale Saventhem, 1225-1215.

**Aux actions étrangères :** part de fondateur Banque Agricole de Belgique, 63000-64000; Sévillane d'Electricité, 1087,50-1125; part bénéficiaire Electricité de Paris, 21425-22175; action de jouissance Société Franco-Belge de Matériel de Chemin de fer, 1955-1975; part bénéficiaire Parisienne, 2510-2725; part de fondateur Mopoli, 5025-5690; action ordinaire Royal Dutch, 24475-24600; Usines de Savigliano, 1540-1485; part sociale Arbed, 3225-3375.

#### Terme.

Action Banque de Paris et des Pays-Bas, 2060-2250; action ordinaire Barcelona-Traction, 378,75-387,50; action ordinaire Brazilian Traction, 298,75-312,50; Cairo-Héliopolis, 1315-1325; action de capital Métropolitain de Paris, 1685-1785; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1035-1105; Pétrofina, 560-585; action ordinaire Royal Dutch, 2435-2485; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 602,50-617,50; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3010-3360.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 octobre 1933	3,50	4,—	4,—	2,1875	—	1,—	1,—	6,50	6,—
7 —	3,50	4,—	4,—	2,25	2,875	1,—	1,—	6,50	6,—
9 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	0,875	6,50	6,—
10 —	3,50	4,—	4,—	2,25	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
11 —	3,50	4,—	4,—	2,25	2,875	0,875	1,125	6,50	6,—
12 —	3,50	4,—	4,—	2,25	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
13 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
14 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,825	0,875	1,—	6,50	6,—
16 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
17 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
18 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	—	0,875	0,875	6,50	6,—
19 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—
20 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,875	0,875	1,—	6,50	6,—

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

### II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz. ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs (1)	au delà de 20.000 fr.
<b>A. — Au 20 octobre 1933 :</b>									
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,—	2,35	—	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,—	2,—
<b>B. — Les derniers mois :</b>									
1931	1,—	(*) 2,11	(**) 2,20	(**) 2,30	(**) 2,30	(***) 3,10	(***) 3,35	3,—	2,—
1932	1,—	2,30	2,35	2,45	2,65	3,65	3,90	3,—	2,—
1932 Juillet	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Août	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Septembre	1,—	2,36	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Octobre	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Novembre	1,—	2,37	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Décembre	1,—	2,34	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
1933 Janvier	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Février	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mars	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Avril	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mai	1,—	2,32	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Juin	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Juillet	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Août	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Septembre	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—

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

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

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

(1) Suivant décision de la Caisse d'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.

# MARCHÉ DES CHANGES A BRUXELLES

## I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kc = 21,3086 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
	6 octobre 1933	22,1125	28,0825	4,6575	289,37	139,07	60,02	37,73	114,10	111,—	98,85	21,34	4,575	170,94
9 —	22,20375	28,09375	4,75625	289,44	139,10	60,—	37,63	114,53	111,50	99,20	21,34	4,64	170,75	80,375
10 —	22,195	28,1025	4,7325	289,49	139,09	59,96	37,68	114,49	111,45	99,14	21,35	4,65	170,96	80,325
11 —	22,27375	28,10875	4,77875	289,57	139,12	60,03	37,71	114,775	111,90	99,425	21,36	4,66	171,10	80,50
12 —	22,26	28,12875	4,775	289,59	139,17	60,075	37,70	114,825	111,875	99,475	21,34	4,70	171,13	80,625
13 —	22,4075	28,14125	4,83625	289,36	139,13	60,15	37,75	115,75	112,55	100,18	21,345	4,68	171,36	80,58
16 —	22,94	28,10	5,16	289,65	139,075	60,075	37,78	118,—	114,975	102,575	21,34	4,93	170,60	80,50
17 —	22,6025	28,1225	4,98375	289,76	139,275	60,075	37,80	116,525	113,20	100,90	21,33	4,80	170,65	80,625
18 —	22,4275	28,12125	4,87125	289,69	139,25	60,10	37,88	115,65	112,70	100,10	21,33	4,74	170,45	80,50
19 —	22,8075	28,07875	5,04	289,37	138,99	60,075	37,83	118,—	114,50	102,30	21,33	4,80	171,175	80,50
20 —	23,—	28,05	5,085	289,40	138,825	59,975	37,75	118,90	115,60	103,—	21,32	4,90	171,—	80,30

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

## II. — Change à terme. (Report « R » ou départ « D » exprimés en belgas.)

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>à 1 mois :</i>								
6 octobre 1933	R 0,0100	R 0,0120	R 0,0025	R 0,0050	D 0,020	D 0,016	D 0,20	D 0,150
7 —	R 0,0100	R 0,0120	R 0,0080	R 0,0120	D 0,018	D 0,008	D 0,30	—
9 —	R 0,0120	R 0,0140	R 0,0125	R 0,0150	D 0,016	D 0,012	—	R 0,200
10 —	R 0,0100	R 0,0120	R 0,0120	R 0,0150	D 0,016	D 0,013	D 0,20	—
11 —	R 0,0040	R 0,0100	R 0,0075	R 0,0125	D 0,018	D 0,013	D 0,10	pair
12 —	—	R 0,0040	D 0,0020	R 0,0050	D 0,017	D 0,013	D 0,10	D 0,050
13 —	—	R 0,0020	D 0,0020	—	D 0,016	D 0,012	D 0,20	D 0,075
14 —	—	R 0,0020	D 0,0100	—	D 0,016	D 0,014	D 0,20	D 0,100
16 —	D 0,0040	—	D 0,0150	D 0,0050	D 0,015	D 0,013	D 0,20	D 0,100
17 —	—	R 0,0060	D 0,0090	D 0,0050	D 0,018	D 0,015	D 0,30	D 0,100
18 —	—	R 0,0020	D 0,0050	D 0,0025	D 0,020	D 0,016	D 0,20	D 0,100
19 —	D 0,0040	—	D 0,0070	D 0,0050	D 0,016	D 0,012	D 0,30	D 0,100
20 —	D 0,0040	—	D 0,0100	D 0,0075	D 0,020	D 0,016	D 0,10	—
<i>à 3 mois :</i>								
6 octobre 1933	R 0,0220	R 0,0240	R 0,0100	R 0,0120	D 0,044	D 0,040	D 0,40	D 0,300
7 —	R 0,0400	R 0,0500	R 0,0200	—	D 0,042	—	D 0,75	—
9 —	R 0,0350	R 0,0450	R 0,0250	R 0,0300	D 0,036	D 0,032	D 0,20	—
10 —	R 0,0300	R 0,0350	R 0,0240	R 0,0300	D 0,040	D 0,036	D 0,40	—
11 —	R 0,0200	R 0,0260	R 0,0100	R 0,0200	D 0,036	D 0,034	D 0,20	D 0,100
12 —	R 0,0200	R 0,0260	—	R 0,0100	D 0,036	D 0,030	D 0,40	D 0,100
13 —	R 0,0100	R 0,0175	D 0,0040	—	D 0,034	D 0,030	D 0,20	D 0,150
14 —	R 0,0080	R 0,0120	D 0,0200	D 0,0100	D 0,042	D 0,040	D 0,30	D 0,200
16 —	R 0,0020	R 0,0060	D 0,0300	D 0,0200	D 0,040	D 0,036	D 0,30	D 0,200
17 —	R 0,0150	R 0,0200	D 0,0200	D 0,0100	D 0,046	D 0,040	D 0,50	D 0,300
18 —	R 0,0120	R 0,0150	D 0,0160	D 0,0130	D 0,048	D 0,042	D 0,50	D 0,300
19 —	R 0,0120	R 0,0150	D 0,0150	D 0,0100	D 0,046	D 0,040	D 0,50	D 0,300
20 —	R 0,0080	R 0,0120	D 0,0260	D 0,0200	D 0,056	D 0,048	D 0,40	D 0,200
<i>Moyenne des cotations antérieures (à 3 mois) :</i>								
1931	D 0,0990	D 0,1035	R 0,1823	R 0,0174	D 0,0165	D 0,0143	D 0,6177	D 1,0217
1932	R 0,0917	R 0,0948	R 0,1239	R 0,1308	R 0,0027	R 0,0076	R 0,6460	R 0,8430
1932 Juillet	R 0,0460	R 0,0120	R 0,0440	R 0,0100	D 0,0120	D 0,0160	R 0,3060	R 0,0850
Août	R 0,1850	R 0,1840	R 0,2000	R 0,2000	R 0,0375	R 0,0410	R 1,7300	R 1,8500
Septembre	R 0,2460	R 0,2540	R 0,2420	R 0,2630	R 0,0510	R 0,0630	R 2,4400	R 2,7800
Octobre	R 0,1111	R 0,1240	R 0,1460	R 0,1590	R 0,0272	R 0,0320	R 1,5400	R 1,8400
Novembre	R 0,1723	R 0,1817	R 0,2049	R 0,2164	R 0,0409	R 0,0452	R 2,0225	R 2,2780
Décembre	R 0,2336	R 0,2440	R 0,2676	R 0,2783	R 0,0575	R 0,0623	R 2,8000	R 3,1080
1933 Janvier	R 0,1072	R 0,1142	R 0,0785	R 0,0871	R 0,0111	R 0,0142	R 1,2880	R 1,5610
Février	R 0,0748	R 0,0805	R 0,0017	R 0,0086	D 0,0150	D 0,0140	R 0,9708	R 1,1477
Mars	R 0,0496	R 0,0559	D 0,0441	D 0,0358	D 0,0885	D 0,0667	D 0,3923	D 0,2604
Avril	R 0,0247	R 0,0323	D 0,0474	D 0,0386	D 0,0894	D 0,0794	D 0,6864	D 0,3917
Mai	R 0,0356	R 0,0430	D 0,0435	D 0,0152	D 0,0515	D 0,0445	D 3,8130	D 3,2640
Juin	R 0,0323	R 0,0365	R 0,0080	R 0,0120	D 0,0435	D 0,0350	D 3,9200	D 3,3956
Juillet	R 0,0058	R 0,0132	R 0,0161	R 0,0242	D 0,0315	D 0,0258	D 4,8950	D 4,4310
Août	D 0,0014	R 0,0024	R 0,0166	R 0,0215	D 0,0440	D 0,0422	D 1,6350	D 1,3620
Septembre	R 0,0081	R 0,0108	R 0,0039	R 0,0075	D 0,0515	D 0,0472	D 1,1360	D 0,8875

**INDICES DES PRIX.**

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914, indice 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 <sup>e</sup> CATÉGORIE (Base : 1921, ind. 100)			
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble		
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)				
1931	plus haut .....	871	893	817	823	846	122	197	217	
	plus bas .....	793	802	734	736	764	110	162	192	
	moyenne .....	824	836	768	774	798	115	177	203	
1932	plus haut .....	784	788	722	720	752	108	163	190	
	plus bas .....	740	740	681	675	706	102	144	178	
	moyenne .....	754	755	692	691	720	104	151	183	
1932	Juillet .....	740	740	684	675	708	102	145	179	
	Août .....	741	741	681	675	706	102	144	178	
	Septembre .....	755	749	691	685	713	103	153	183	
	Octobre .....	757	756	691	693	720	104	159	187	
	Novembre .....	759	758	691	701	726	105	163	190	
	Décembre .....	754	756	688	700	722	104	160	188	
	1933	Janvier .....	758	757	693	704	724	104	157	186
		Février .....	756	755	695	705	722	104	159	187
		Mars .....	745	747	682	703	715	103	153	183
		Avril .....	741	740	680	695	709	102	150	180
		Mai .....	736	731	670	692	701	101	144	177
		Juin .....	732	729	669	687	697	100	145	177
Juillet .....		728	728	671	683	695	100	145	177	
Août .....		735	730	672	686	698	101	148	179	
Septembre .....		739	733	678	688	701	101	153	182	

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS								
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Statistisches Reichsamts) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926 (3)	France (Statistique Générale de la France) Base:juil.1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913		
	fr.-nouveaux	francs-or (2)							
1931	plus haut .....	661	95	107	115	78	494	105	
	plus bas .....	573	83	99	104	69	413	85	
	moyenne .....	626	90	104	111	73	462	97	
1932	plus haut .....	557	80	106	100	67	427	84	
	plus bas .....	512	74	98	92	63	390	75	
	moyenne .....	532	77	102	96	65	407	79	
1932	Juillet .....	512	74	98	96	64	404	76	
	Août .....	524	76	99	95	65	394	75	
	Septembre .....	533	77	102	95	65	397	76	
	Octobre .....	529	76	101	94	64	392	77	
	Novembre .....	525	76	101	94	64	391	77	
	Décembre .....	522	75	101	92	63	390	76	
	1933	Janvier .....	521	75	100	91	61	390	75
		Février .....	512	74	99	91	60	390	74
		Mars .....	504	73	98	91	60	385	72
		Avril .....	501	72	97	91	60	384	71
		Mai .....	502	72	99	92	63	382	72
		Juin .....	507	73	102	93	65	396	73
Juillet .....		506	73	102	94		397	73	
Août .....		501	72	102	94		394	73	
Septembre .....		496	71				386		

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

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES														CONSOMMATION DE TABAC					
Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100.														(fabrication et importation).					
PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux						PÉRIODES	Ciga-res	Ciga-rillos	Ciga-rettes	Tabacs à fumer, priser et mâcher (tonnes)
	Vêtements	Ameublement	Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie	Alimentation		Vêtements		(millions de pièces)							
	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932					
Octobre .....	116	109	126	102	125	117	124	118	63	59	129	122	172	142	Année 1931 .....	275	335	6.839	12.691
Novembre .....	85	79	88	89	147	156	126	117	58	57	115	115	137	127	Année 1932 .....	228	321	5.982	12.703
Décembre .....	105	99	136	148	208	230	135	123	59	57	132	139	144	138	1931 1 <sup>er</sup> trimestre.	67	74	1.558	2.969
															2 <sup>e</sup> trimestre .	66	80	2.029	3.087
															3 <sup>e</sup> trimestre .	68	90	1.931	3.087
Janvier .....	78	70	104	97	121	108	117	129	55	58	120	132	145	135	4 <sup>e</sup> trimestre .	74	90	1.320	3.548
Février .....	73	64	90	86	123	133	110	98	55	53	114	113	118	111	1932 1 <sup>er</sup> trimestre.	58	82	1.249	2.969
Mars .....	101	103	101	105	120	124	120	114	56	60	119	118	149	136	2 <sup>e</sup> trimestre .	49	70	1.649	3.194
Avril .....	109	107	101	98	114	111	114	117	58	55	116	118	139	145	3 <sup>e</sup> trimestre .	51	81	1.710	3.216
Mai .....	105	103	91	100	109	111	112	118	55	58	109	120	131	128	4 <sup>e</sup> trimestre .	70	88	1.374	3.323
Juin .....	110	100	114	110	143	161	111	116	56	57	110	119	119	112	1933 1 <sup>er</sup> trimestre.	68	91	1.425	3.429
Juillet .....	68	64	74	80	120	81	119	119	54	58	113	122	107	100	2 <sup>e</sup> trimestre.	43	73	1.342	2.714
Août .....	59	55	72	78	109	107	117	117	51	57	107	117	92	96					
Septembre .....	86	73	101	97	125	117	117	117	55		112		122						

ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)		Chevaux		Veaux		Porcs, porcelets		Moutons, agneaux, chèvres	
	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)	Ancienne statistique (6 abattoirs)	Nouvelle statistique (13 abattoirs)
	(Nombre de bêtes abattues)									
1931 Moyenne mensuelle .....	8.578	10.636	809	862	9.385	11.636	22.863	27.837	6.010	6.546
1932 Moyenne mensuelle .....	11.938	14.589	792	833	10.430	13.062	20.081	24.926	5.039	5.594
1932 Juillet .....	10.733	143.214 (*)	550	7.664 (*)	10.534	134.028 (*)	18.145	253.871 (*)	1.731	45.337 (*)
Août .....	12.846		605		12.050		20.915		1.840	
Septembre .....	13.455		910		10.314		20.551		3.460	
Octobre .....	13.249		1.078		8.462		19.316		6.778	
Novembre .....	14.400		1.040		10.076		20.152		11.039	
Décembre .....	11.930	1.170	1.247	8.855	10.781	15.629	20.142	8.231	9.340	
1933 Janvier .....	12.940	15.826	952	1.022	8.639	11.415	14.985	19.750	7.087	8.027
Février .....	11.356	13.752	899	957	8.840	12.291	13.001	16.996	4.224	4.697
Mars .....	13.083	15.580	951	1.001	12.230	15.928	15.982	19.959	3.384	3.568
Avril .....	11.107	13.475	756	793	10.511	13.561	15.385	19.197	2.795	2.958
Mai .....	13.116	15.865	724	767	13.320	16.218	18.783	23.379	2.365	2.465
Juin .....	11.178	13.546	721	762	11.065	13.395	17.435	21.460	1.852	1.970
Juillet .....	10.497	12.979	686	734	9.790	12.001	18.520	22.992	1.374	1.493
Août .....	13.195	16.092	786	836	12.175	14.760	23.720	28.417	2.287	2.537
Septembre .....	11.523	14.087	911	970	8.939	10.850	22.199	26.573	6.120	6.671

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

**STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).**

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				A		B	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932	1931	1932
Août .....	70.873	167.212	120.842	170.081	9,9	19,5	16,8	19,9	730	1.410	12,5	23,5
Septembre .....	75.222	163.048	121.674	168.120	10,2	18,3	16,5	18,9	810	1.387	13,5	23,1
Octobre .....	81.318	157.525	126.060	161.155	11,1	17,5	17,2	17,9	900	1.224	14,7	20,4
Novembre .....	97.807	157.206	140.776	145.547	12,6	17,5	18,1	16,2	940	1.238	15,1	20,6
Décembre .....	129.330	171.028	164.099	155.669	17,0	18,6	21,5	16,9	1.223	1.337	21,3	22,4
Janvier .....	153.925	207.136	179.560	196.237	20,0	22,1	23,2	20,9	1.484	1.488	24,7	24,8
Février .....	168.676	201.305	194.509	185.052	21,0	21,0	24,3	19,3	1.514	1.593	25,2	26,5
Mars .....	158.016	195.715	191.742	186.942	19,3	20,1	23,4	19,2	1.515	1.445	25,2	24,1
Avril .....	153.441	180.143	187.095	187.222	18,7	18,2	22,8	18,8	1.467	1.355	24,4	23,6
Mai .....	160.700	162.781	191.084	176.174	18,9	16,4	22,5	17,7	1.300	1.120	22,5	19,3
Juin .....	157.432	145.881	183.894	158.005	18,7	14,4	21,8	15,5	1.432	1.022	23,4	18,0
Juillet .....	169.411	142.119	174.646	168.653	19,6	13,7	20,3	16,3	1.437	918	24,0	15,8

(A) Par mille assurés et par semaine.

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

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

**ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.**

PÉRIODES	Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans l'agglomération bruxelloise, à Anvers, Gand et Liège (ancienne statistique)			Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines du pays (53 agglomérations - 114 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
Année 1931 .....	3.191	9.012	12.203	10.595	17.910	28.505
Année 1932 .....	3.544	7.670	11.214	12.785	15.644	28.429
1932 Juillet .....	304	658	962	—	—	—
Août .....	256	667	923	—	—	—
Septembre .....	309	611	920	—	—	—
Octobre .....	256	644	900	—	—	—
Novembre .....	222	642	864	932	1.287	2.219
Décembre .....	244	560	804	817	1.225	2.042
1933 Janvier .....	230	551	781	906	1.101	2.007
Février .....	305	526	831	1.043	1.207	2.250
Mars .....	354	776	1.130	1.454	1.724	3.178
Avril .....	315	682	997	1.132	1.754	2.886
Mai .....	335	732	1.067	1.103	1.646	2.749
Juin .....	301	799	1.100	1.109	1.643	2.752
Juillet .....	288	659	947	1.018	1.400	2.418
Août .....	235	678	913	817 (1)	1.576 (1)	2.393 (1)
Septembre .....	240	649	889	—	—	—

(1) Chiffres provisoires.

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1931	1932	1933	1931	1932	1933
Première période .....	222	285	344	79	54	68
Deuxième période .....	174	306	317	48	110	113
Troisième période .....	158	251	251	43	116	78
Quatrième période .....	298	311	—	41	81	—
Total pour l'année .....	852	1.153	—	211	361	—

**ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.**

I. — Recettes et dépenses d'exploitation (millions de francs).

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1931 Moyenne mensuelle .....	72,2	179,8	5,6	257,6	252,0	5,6	97,84
1932 Moyenne mensuelle .....	62,3	137,8	4,3	204,4	218,4	-14,0	106,87
1932 Juillet .....	70,9	112,5	4,4	187,8	211,1	-23,3	112,38
Août .....	79,4	127,2	3,7	210,3	212,4	- 2,1	101,02
Septembre .....	75,7	141,4	4,1	221,2	212,7	8,5	96,14
Octobre .....	65,4	153,8	4,6	223,8	211,3	12,5	94,43
Novembre .....	52,5	151,4	3,9	207,8	207,2	0,6	99,72
Décembre .....	57,0	142,2	5,0	204,2	202,8	1,4	99,30
1933 Janvier .....	54,7	125,9	6,3	186,9	209,3	-22,4	111,96
Février .....	46,1	119,5	3,8	169,4	202,1	-32,7	119,28
Mars .....	49,8	138,6	3,9	192,3	208,8	-16,5	108,61
Avril .....	65,4	122,8	3,9	192,0	198,0	- 6,0	103,12
Mai .....	56,4	132,5	5,0	193,9	199,1	- 5,2	102,70
Juin .....	63,9	122,2	3,9	190,0	189,1	0,9	99,52
Juillet .....	75,9	116,7	4,4	197,0	189,3	7,7	96,12
Août .....	83,2	119,9	3,7	206,8	189,9	16,9	91,81
Septembre (chiffres provisoires)	76,1	128,4	3,6	208,1	192,2	15,9	92,36

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

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

PÉRIODES	A		B	C		A + C	
	wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers		wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers	wagons ch. de fer	wagons ch. de fer et particuliers
1931 Moyenne mensuelle .....	430.855	—	112.994	125.609	—	556.464	—
1932 Moyenne mensuelle .....	362.280	—	97.727	91.229	—	453.509	—
1932 Juillet .....	296.984	—	61.990	80.045	—	377.029	—
Août .....	326.357	—	79.920	81.214	—	407.571	—
Septembre .....	367.418	—	105.556	93.840	—	461.258	—
Octobre .....	408.115	—	119.013	96.006	—	504.121	—
Novembre .....	421.341	—	120.387	88.421	—	509.762	—
Décembre .....	402.214	—	122.742	92.437	—	494.651	—
1933 Janvier .....	345.280	351.881	108.826	79.911	88.639	425.191	440.520
Février .....	321.272	327.862	97.168	79.965	88.612	401.237	416.474
Mars .....	376.381	383.969	98.387	89.363	98.328	465.744	482.207
Avril .....	328.490	335.342	86.550	78.825	87.206	407.315	422.548
Mai .....	349.366	357.278	90.312	88.502	97.334	437.868	454.662
Juin .....	333.183	340.875	87.501	80.907	89.320	414.090	430.195
Juillet .....	339.020	346.896	93.738	79.694	88.539	418.714	435.435
Août .....	350.390	358.879	94.340	83.410	92.301	433.800	451.180
Septembre .....	366.811	374.892	103.590	83.945	92.322	450.756	467.214

### III. — Statistique du trafic.

#### 1° Trafic général.

PÉRIODES	VOYAGEURS		MARCHANDISES				
	Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes totales (milliers)	Tonnes-km. (millions) (*)			
				Service intérieur	Service internat.	Transit	Total
1931 Moyenne mensuelle .....	18.518	484	5.794	172	214	117	502
1932 Moyenne mensuelle .....	15.185	420	4.633	147	153	78	378
1932 Mai .....	16.284	451	4.234	122	153	72	347
Juin .....	14.880	413	4.422	129	155	77	361
Juillet .....	14.601	438	3.653	118	126	75	319
Août .....	15.475	482	4.054	143	131	78	352
Septembre .....	15.441	441	4.640	159	139	78	376
Octobre .....	15.421	418	5.251	180	147	84	411
Novembre .....	14.388	380	5.563	182	149	80	411
Décembre .....	14.661	393	5.228	170	154	90	414
1933 Janvier .....	15.244	396	4.438	137	150	82	369
Février .....	13.578	367	4.202	128	141	80	349
Mars .....	14.845	391	4.851	152	154	84	390
Avril .....	14.475	418	4.308	133	141	74	348
Mai .....	15.146	412	4.608	137	150	95	382
Juin .....	15.126	435	4.266	134	140	72	346
Juillet .....	15.215	452	4.351	141	142	71	354
Août .....			4.486				361

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

#### 2° Transports de charbons, produits métallurgiques et minerais (\*).

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)								
	Charbons			Produits métallurg.			Minerais		
	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit	Service intérieur et mixte	Service internat.	Transit
1931 Moyenne mensuelle .....	1.252	704	301	166	237	204	11	448	12
1932 Moyenne mensuelle .....	1.221	498	197	123	199	154	12	318	4
1932 Mai .....	1.028	501	191	122	191	142	7	344	2
Juin .....	1.040	484	206	122	215	155	8	305	—
Juillet .....	810	374	193	93	141	153	9	230	8
Août .....	1.039	408	205	117	180	150	12	284	3
Septembre .....	1.316	512	203	120	199	159	13	266	2
Octobre .....	1.517	523	227	133	207	159	8	297	5
Novembre .....	1.527	530	199	128	193	157	11	310	10
Décembre .....	1.537	536	217	136	197	174	14	325	1
1933 Janvier .....	1.387	502	194	129	186	147	13	304	13
Février .....	1.266	444	183	117	184	175	10	316	6
Mars .....	1.278	428	177	136	207	191	13	350	2
Avril .....	1.086	432	167	125	208	160	13	326	8
Mai .....	1.133	449	196	138	247	212	12	322	14
Juin .....	1.128	429	191	126	176	138	13	292	4
Juillet .....	1.218	432	160	109	165	137	12	296	11

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

**MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).**

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
				chargés	sur lest							
1931 Moyenne mensuelle .	880	1.866	878	746	130	857	3.810	1.153	367	3.724	1.103	231
1932 Moyenne mensuelle .	784	1.639	780	651	133	672	3.618	1.084	267	3.621	1.069	247
1932 Juillet .....	783	1.614	781	638	127	597	3.787	1.063	225	3.729	1.021	232
Août .....	784	1.669	728	676	119	585	3.635	1.019	280	3.600	1.014	238
Septembre .....	768	1.506	687	655	123	689	3.654	1.113	261	3.684	1.076	241
Octobre .....	824	1.724	825	670	148	712	3.725	1.195	323	3.612	1.123	225
Novembre .....	802	1.649	910	650	149	765	3.528	1.090	303	3.554	1.114	305
Décembre.....	840	1.777	977	682	184	721	3.807	1.150	310	3.723	1.126	278
1933 Janvier .....	784	1.688	825	638	142	698	3.341	1.054	264	3.012	931	234
Février .....	717	1.545	761	596	111	753	3.300	1.019	285	3.320	1.043	209
Mars .....	806	1.683	824	703	107	780	3.751	1.182	299	3.796	1.187	231
Avril .....	783	1.684	735	674	110	775	3.449	1.070	307	3.345	1.012	226
Mai .....	857	1.704	854	706	159	732	3.537	1.072	308	3.517	1.078	233
Juin .....	822	1.684	740	677	127	779	3.617	1.138	323	3.497	1.041	200
Juillet .....	866	1.761	814	688	175	702	3.748	1.125	330	3.624	1.069	223
Août.....	873	1.845	869	746	140	689	3.800	1.161	297	3.665	1.112	211
Septembre.....	810	1.618		688	140		3.597	1.158		3.702	1.153	

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

**MOUVEMENT DU PORT DE GAND.**

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1931 Moyenne mensuelle.	212	214	205	213	217	158	227	115
1932 Moyenne mensuelle.	176	178	180	177	179	110	152	108
1932 Juillet .....	158	170	206	153	166	77	111	96
Août .....	169	191	102	172	197	106	152	95
Septembre .....	160	170	235	158	165	96	162	106
Octobre .....	185	207	213	179	199	156	162	118
Novembre.....	155	153	200	168	173	91	157	138
Décembre.....	172	185	193	172	184	62	184	107
1933 Janvier .....	165	193	209	161	182	59	92	80
Février .....	164	179	211	161	176	81	150	164
Mars .....	163	153	155	166	151	93	166	131
Avril .....	133	126	141	131	125	52	131	86
Mai .....	147	168	166	145	171	66	152	102
Juin .....	138	159	160	140	160	40	140	125
Juillet .....	137	148	121	131	142	35	121	97
Août.....	161	198	169	166	206	61	167	93
Septembre.....	155	151		153	138			

**ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE**

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (millions de francs)	Montant des liquidations (millions de francs)
								(1)	(1)
1931 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	365	31.116	162	21.391	21	250 (2)	449	99
1932 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	345	24.412	162	16.870	20	250 (2)	340	73
1932 Juillet .....	38	331	24.463	156	17.315	18	250	239	55
Août .....	38	330	23.126	155	16.237	22	250	309	61
Septembre .....	38	327	23.418	153	16.478	22	250	538	100
Octobre .....	38	345	24.656	161	17.516	20	250	285	82
Novembre .....	38	337	21.080	157	14.291	20	250	264	59
Décembre .....	38	368	26.136	173	18.250	21	250	354	82
1933 Janvier .....	38	355	24.979	171	18.041	21	250	379	83
Février .....	38	321	20.422	154	14.526	19	250	288	71
Mars .....	38	348	22.732	166	15.468	23	250	321	55
Avril .....	38	317	20.399	150	14.482	18	250	275	47
Mai .....	38	351	20.752	167	14.607	20	250	478	77
Juin .....	38	333	21.928	158	16.065	21	250	419	96
Juillet .....	38	330	21.907	161	15.943	19	250	506	71
Août .....	38	331	19.237	155	13.601	21	250	293	57
Septembre .....	38	327	21.373	153	15.213	21	250	326	65

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

(2) Au 31 décembre.

**MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.**

(millions de francs)

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir global (moyenne journalière)	CRÉDITS		DÉBITS		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1932 Moyenne mensuelle (*)	313.978	2.360	3.528	8.188	3.484	8.197	23.396	86,2
1932 Juillet .....	308.210	2.431	3.479	8.077	3.359	8.089	23.004	86,2
Août .....	309.096	2.281	3.065	7.514	3.236	7.521	21.336	86,3
Septembre .....	310.293	2.197	2.937	6.964	2.962	6.979	19.893	85,5
Octobre .....	311.798	2.316	3.801	8.118	3.608	8.136	23.663	85,6
Novembre .....	313.380	2.410	3.259	7.863	3.348	7.871	22.342	86,2
Décembre .....	313.978	2.464	4.196	8.711	3.539	8.722	25.166	86,6
1933 Janvier .....	315.680	2.474	3.880	9.339	4.339	9.357	26.915	86,1
Février .....	315.082	2.534	3.201	7.988	3.207	7.997	22.392	86,9
Mars .....	316.559	2.576	3.426	8.267	3.243	8.274	23.209	86,7
Avril .....	318.109	2.630	3.559	8.163	3.581	8.171	23.474	85,5
Mai .....	319.836	2.607	3.300	8.438	3.475	8.446	23.658	87,1
Juin .....	321.259	2.521	3.329	7.958	3.204	7.964	22.455	87,6
Juillet .....	322.719	2.602	3.526	8.254	3.479	8.261	23.520	86,3
Août .....	324.139	2.619	3.217	8.009	3.261	8.026	22.513	86,9
Septembre .....	325.861	2.636	3.440	8.238	3.307	8.243	23.228	86,5

(\*) Au 31 décembre.

**CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE** (sous la garantie de l'État).

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

(Milliers de francs.)

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1931 .....	3.170.650	1.949.576	1.221.074	9.114.550	5.126.978
Année 1932 .....	2.816.527	2.438.236	378.291	9.812.621	5.252.894
1932 Juillet .....	218.899	203.756	15.143	9.539.514	
Août .....	175.648	221.414	— 45.766	9.493.748	
Septembre .....	178.717	211.183	— 32.466	9.461.282	
Octobre .....	208.163	192.318	15.845	9.477.127	
Novembre .....	173.809	190.036	— 16.226	9.460.901	
Décembre .....	255.359	223.419	31.940	9.812.621	
1933 Janvier .....	302.722	205.971	96.751	9.909.372	
Février .....	199.336	175.941	23.395	9.932.767	
Mars .....	195.609	226.692	— 31.083	9.901.684	
Avril .....	201.923	225.328	— 23.405	9.878.279	
Mai .....	209.155 (3)	253.121 (3)	— 48.966 (3)	9.828.704 (3)	
Juin .....	179.698 (3)	210.417 (3)	— 30.719 (3)	9.797.985 (3)	
Juillet .....	193.780 (3)	193.645 (3)	— 4.865 (3)	9.793.120 (3)	
Août .....	176.092 (3)	187.313 (3)	— 11.221 (3)	9.781.899 (3)	
Septembre .....	169.099 (3)	253.311 (3)	— 84.212 (3)	9.697.687 (3)	

(1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.

(2) Les soldes des années 1931 et 1932 et celui de décembre 1932 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

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

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
				(milliers de francs)		
Année 1931 .....	1.467.857	117.133	7,98	7.459.992	310.996	4,17
Année 1932 .....	1.486.550	130.809	8,80	10.244.132	294.215	2,87
1932 Juillet .....	116.475	10.824	9,29	703.830	22.716	3,23
Août .....	109.931	10.092	9,18	834.861	20.110	2,41
Septembre .....	109.893	9.197	8,37	862.826	17.443	2,02
Octobre .....	117.788	9.064	7,70	755.251	17.384	2,30
Novembre .....	116.516	9.106	7,81	822.068	17.284	2,10
Décembre .....	122.410	9.986	8,16	893.199	20.121	2,25
1933 Janvier .....	116.867	10.018	8,57	747.279	19.521	2,61
Février .....	100.575	9.974	9,92	702.829	17.814	1,77
Mars .....	102.297	8.661	8,47	1.175.284	17.092	1,45
Avril .....	106.707	8.290	7,77	714.523	15.056	2,11
Mai .....	103.483	7.777	7,52	639.410	14.098	2,20
Juin .....	104.354	7.771	7,45	927.530	13.207	1,42
Juillet .....	96.544	7.454	7,72	738.232	11.861	1,61
Août .....	89.260	7.306	8,19	526.612	10.804	2,05
Septembre .....	92.999	7.521	8,09	829.344	12.452	1,50

# Banque Nationale de Belgique

## Principaux postes des situations hebdomadaires

(milliers de francs).

ACTIF	30-12-1913	20-10-1932	21-9-1933	28-9-1933	5-10-1933	12-10-1933	19-10-1933
<b>Encaisse :</b>							
Or .....	(1) 306.377	13.048.915	13.529.460	13.540.445	13.542.956	13.546.308	13.549.121
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger (*) .....	603.712	3.459.832	3.848.049	3.829.199	3.783.543	3.775.976	3.736.628
Avances sur fonds publics .....	57.901	270.946	342.324	328.776	342.900	337.597	340.412
Bons et annuités du Trésor Belge (**)	—	1.835.358	1.776.434	1.776.434	1.776.434	1.776.434	1.776.434
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	1.049.762	18.170.261	17.256.486	17.267.603	17.463.685	17.395.276	17.229.324
Comptes courants particuliers .....	88.333	886.515	1.323.925	1.310.942	1.560.766	1.839.733	1.863.667
Compte courant du Trésor .....	14.541	29.557	1.412.063	1.404.696	935.543	715.892	797.900
<b>Total des engagements à vue...</b>	<b>1.152.636</b>	<b>19.086.333</b>	<b>19.993.374</b>	<b>19.983.241</b>	<b>19.959.994</b>	<b>19.950.901</b>	<b>19.890.891</b>
<b>Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....</b>	<b>41,36 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>3,50 %</b>
<b>Taux d'escompte de traites acceptées</b>	<b>5,— %</b>	<b>4,50 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>4,— %</b>
<b>Taux des prêts sur fonds publics.....</b>	<b>5,— %</b>	<b>68,37 %</b>	<b>67,67 %</b>	<b>67,76 %</b>	<b>67,85 %</b>	<b>67,90 %</b>	<b>68,12 %</b>

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

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

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

# Banque du Congo Belge

## Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	31-5-1932	31-1-1933	28-2-1933	31-3-1933	30-4-1933	31-5-1933
<b>Encaisse-or :</b>							
Lingots et monnaies d'or .....	24.818	81.047	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	170.298	391.995	362.717	429.204	438.041	444.596
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger .....	263.880	119.965	70.917	72.017	76.327	74.648	75.216
Comptes courants .....	163.234	163.790	62.904	54.261	56.476	55.003	55.953
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	124.619	139.890	126.959	128.023	121.631	118.149	114.416
<b>Créditeurs :</b>							
à vue .....	222.030	283.554	250.431	268.715	335.064	382.448	386.964
à terme.....	68.465	116.850	110.668	104.220	112.194	108.088	108.785
<b>Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire.....</b>	<b>42,99 %</b>	<b>57,94 %</b>	<b>48,67 %</b>	<b>48,27 %</b>	<b>50,80 %</b>	<b>52,30 %</b>	<b>54,01 %</b>

## TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allemagne .....	22 septembre 1932	4	Hongrie.....	18 octobre 1932	4,50
Autriche .....	24 mars 1933	5	Indes .....	16 février 1933	3,50
Belgique .....	14 janvier 1932	3,50	Italie .....	4 septembre 1933	3,50
Bulgarie .....	25 mai 1932	8	Japon .....	3 juillet 1933	3,65
Danemark .....	1 <sup>er</sup> juin 1933	3	Lettonie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1933	5,50
Dantzig .....	5 mai 1933	3	Lithuanie .....	6 mai 1932	7
Espagne .....	29 octobre 1932	6	Norvège .....	24 mai 1933	3,50
Esthonie .....	28 janvier 1932	5,50	Pologne .....	21 octobre 1932	6
États-Unis (Federal Res. Bank of New-York) .....	20 octobre 1933	2	Portugal .....	13 mars 1933	6
Finlande .....	4 septembre 1933	5	Roumanie .....	5 avril 1933	6
France.....	10 octobre 1931	2,50	Suède .....	1 <sup>er</sup> juin 1933	3
Grande-Bretagne .....	30 juin 1932	2	Suisse .....	22 janvier 1931	2
Grèce .....	14 octobre 1933	7	Tchécoslovaquie .....	25 janvier 1933	3,50
Hollande .....	19 septembre 1933	2,50	Yougoslavie .....	20 juillet 1931	7,50

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF.

PASSIF.

	Au 31 août 1933		Au 30 septembre 1933			Au 31 août 1933		Au 30 septembre 1933	
		%		%			%		%
I. Or en lingots .....	5.147	0,7	5.147	0,8	I. Capital :				
II. Encaisse :					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	4.307	0,6	40.766	6,1	Actions libérées de 25 p. c. ....	125.000	17,4	125.000	18,7
III. Fonds à vue placés à intérêts .....	22.927	3,2	14.311	2,1	II. Réserves :				
IV. Portefeuille réescomptable :					1° Fonds de réserve légale .....	2.022		2.022	
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	234.551	32,6	218.487	32,6	2° Fonds de réserve de dividendes .....	3.895		3.895	
2° Bons du Trésor .....	167.839	23,3	139.861	20,9	3° Fonds de réserve générale .....	7.790		7.789	
	402.390		358.348			13.707	1,9	13.706	2,0
V. Fonds à terme placés à intérêts :					III. Dépôts à long terme :				
A trois mois au maximum .....	123.578	17,2	79.299	11,8	1° Compte de Trust des annuités .....	154.246	21,4	154.623	23,1
VI. Effets et placements divers :					2° Dépôt du gouvernement allemand ....	77.123	10,7	77.311	11,5
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Fonds de garantie du gouvernem. français	48.030	6,7	44.824	6,7
(a) Bons du Trésor .....	25.160	3,5	13.182	2,0		279.399		276.753	
(b) Placements divers .....	59.943	8,3	71.939	10,7	IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					1° Banques centrales pour leur compte :				
(a) Bons du Trésor .....	19.169	2,7	40.993	6,1	a) A trois mois au maximum .....	128.784	17,9	110.642	16,5
(b) Placements divers .....	47.924	6,6	35.950	5,4	b) A vue .....	103.831	14,4	69.016	10,3
3° A plus de 6 mois d'échéance :					2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :	232.615		179.658	
(a) Bons du Trésor .....	7.189	1,0	7.190	1,1	A vue .....	11.512	1,6	11.946	1,8
(b) Placements divers .....	594	0,1	594	0,1	3° Autres déposants				
	159.979		169.848		A vue .....	3.151	0,4	3.247	0,5
VII. Autres actifs .....	1.722	0,2	1.709	0,3	V. Dépôts à vue (or) .....	5.147	0,7	5.147	0,8
					VI. Postes divers .....	49.519	6,9	53.966	8,1
<b>TOTAUX.....</b>	<b>720.050</b>	<b>100,0</b>	<b>669.428</b>	<b>100,0</b>	<b>TOTAUX.....</b>	<b>720.050</b>	<b>100,0</b>	<b>669.428</b>	<b>100,0</b>

# Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1931 Moyenne annuelle .	58.966.286	10.126.770	6.093.766	680.881	15.498.618	2.839.333	79.208.511	25.572.205	56,28
1932 Moyenne annuelle .	79.622.641	4.521.359	3.648.298	296.897	4.358.414	2.739.843	82.125.566	28.564.962	73,26
1932 Août ..... 5	82.178.945	3.365.190	2.921.627	263.447	1.916.139	2.823.307	81.597.551	25.441.033	76,77
Septembre ..... 9	82.400.237	2.979.524	3.668.353	260.340	2.099.321	2.804.895	80.680.750	27.093.766	76,46
Octobre ..... 7	82.644.358	2.899.894	2.660.601	261.951	1.968.707	2.780.388	81.778.293	24.894.313	77,47
Novembre ..... 4	83.035.820	2.985.560	2.635.701	262.433	1.875.582	2.678.135	83.021.910	24.293.107	77,38
Décembre ..... 9	83.343.870	3.155.091	2.653.133	260.832	1.410.484	2.551.558	82.482.068	24.458.618	77,93
1933 Janvier ..... 6	82.759.917	2.942.769	2.556.525	262.181	1.280.162	2.613.652	84.406.694	21.905.592	77,85
Février ..... 3	81.893.917	2.930.765	2.514.996	262.511	1.278.951	2.623.779	84.561.690	20.670.257	77,82
Mars ..... 3	81.111.281	2.454.341	2.875.758	261.578	1.833.967	2.661.848	85.477.042	19.411.094	77,33
Avril ..... 7	80.412.053	2.353.309	3.188.853	249.899	2.050.963	2.708.737	85.359.989	18.986.652	77,06
Mai ..... 5	80.907.108	2.463.469	2.915.691	251.991	1.162.203	2.705.062	84.798.085	18.938.826	77,99
Juin ..... 9	81.105.942	2.534.090	2.785.289	240.347	1.448.470	2.708.698	83.780.762	20.047.099	78,12
Juillet ..... 7	81.264.492	2.572.952	2.705.656	229.513	1.641.589	2.762.209	83.906.509	20.111.920	78,13
Août ..... 4	82.081.166	2.144.468	2.709.280	230.305	1.307.873	2.730.675	82.857.875	21.012.150	79,02
Septembre ..... 8	82.269.648	1.290.493	2.731.530	230.031	1.183.734	2.735.706	82.036.811	21.178.490	79,71
Octobre ..... 6	82.037.443	1.286.058	2.714.030	229.949	1.179.034	2.862.085	82.547.180	20.311.524	79,78

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

# Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débitur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1931 Moyenne annuelle .	626.667	66.667	193.361	100.324	1.134	916.972	103.561	309	61,39
1932 Moyenne annuelle .	988.356	51.682	78.072	90.853	455	989.702	235.804	181	80,64
1932 Août ..... 8	1.039.685	44.480	71.336	85.228	4.899	995.654	270.888	231	82,07
Septembre ..... 5	1.051.267	40.588	71.336	81.681	—	1.002.766	263.264	46	83,03
Octobre ..... 10	1.052.722	41.871	71.336	74.982	—	990.835	270.071	74	83,48
Novembre ..... 7	1.053.566	37.852	71.336	74.089	—	984.285	272.770	22	83,81
Décembre ..... 5	1.053.683	40.413	71.321	74.870	—	981.448	278.928	29	83,60
1933 Janvier ..... 9	1.057.320	39.016	71.321	72.527	—	964.883	294.944	184	83,91
Février ..... 6	1.053.064	34.725	73.425	71.201	—	951.138	300.982	23	84,10
Mars ..... 6	1.034.299	32.911	73.427	73.924	2.113	973.543	259.248	110	83,89
Avril ..... 10	977.856	37.511	73.215	71.710	—	971.637	204.218	210	83,15
Mai ..... 8	880.840	39.875	73.376	87.224	9.358	973.239	132.978	49	79,62
Juin ..... 6	857.356	49.123	73.269	76.518	—	958.950	113.820	211	79,90
Juillet ..... 10	759.893	53.700	32.464	134.643	76	936.365	61.466	24	76,15
Août ..... 7	809.277	37.413	11.139	111.930	—	917.905	91.548	69	80,16
Septembre ..... 4	850.236	32.068	1.249	145.519	—	928.448	112.402	53	81,68
Octobre ..... 9	898.630	28.780	1.572	143.796	—	917.209	171.182	58	82,66

Taux d'escompte { actuel : 2 ½ %, depuis le 19 septembre 1933.  
précédent : 3 %, depuis le 15 août 1933.

## Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1931 Moyenne annuelle.	139.882	1.015	46.125	11.476	27.727	85.323	355.091	119.383	43,6
1932 Moyenne annuelle.	130.390	783	64.043	12.842	26.190	103.075	359.495	131.783	35,4
1932 Août ..... 4	138.563	836	75.979	14.314	20.917	111.210	374.728	132.747	29,8
Septembre ..... 7	139.031	926	69.933	12.274	18.611	100.818	365.122	132.423	37,6
Octobre ..... 6	139.422	979	87.708	11.676	17.387	96.771	362.521	132.013	40,0
Novembre ..... 10	139.422	1.021	68.053	11.799	17.787	97.639	361.210	134.146	40,4
Décembre ..... 7	139.422	967	85.844	11.807	17.725	115.376	365.662	147.229	33,7
1933 Janvier ..... 4	119.792	774	102.082	45.990	17.862	165.934	362.599	180.872	18,2
Février ..... 8	127.207	727	90.308	12.147	17.125	119.580	357.380	146.971	30,9
Mars ..... 8	159.954	747	78.705	11.761	17.483	107.949	363.327	162.090	44,6
Avril ..... 5	176.533	828	82.980	11.649	15.517	110.146	371.670	158.182	41,5
Mai ..... 10	185.988	921	62.216	11.613	11.286	85.115	372.510	141.747	52,4
Juin ..... 7	186.649	1.089	76.289	11.073	10.758	98.120	378.463	149.570	46,3
Juillet ..... 5	189.695	1.260	75.726	16.353	12.176	104.255	378.772	158.392	45,5
Août ..... 9	190.162	1.367	88.296	11.036	12.375	111.707	384.975	160.106	41,5
Septembre ..... 6	190.285	1.374	83.536	9.695	12.423	105.654	375.226	163.856	46,6
Octobre ..... 4	190.376	1.400	81.127	11.056	11.860	104.043	373.712	164.466	47,4

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

## Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Portefeuille-effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle.	1.711.071	203.283	138.225	2.609.395	172.355	38.099	4.228.484	425.627	41,13
1932 Moyenne annuelle.	838.704	135.280	212.456	3.013.194	144.416	19.196	3.843.848	389.178	23,01
1932 Août ..... 6	762.961	131.394	208.592	3.043.946	106.160	27.120	3.822.084	333.919	21,52
Septembre ..... 7	768.436	157.181	206.898	2.951.956	103.502	14.540	3.688.799	388.510	22,70
Octobre ..... 7	796.368	134.803	169.731	2.909.580	101.504	38.460	3.618.318	412.239	23,10
Novembre ..... 7	817.283	121.826	185.685	2.783.423	99.141	11.470	3.502.238	366.211	24,28
Décembre ..... 7	804.069	113.931	203.052	2.686.113	101.124	29.100	3.438.962	352.708	24,21
1933 Janvier ..... 7	805.232	115.125	241.404	2.524.262	71.950	10.760	3.373.981	338.495	24,79
Février ..... 7	822.288	97.907	260.163	2.392.827	79.396	18.010	3.242.218	315.557	25,86
Mars ..... 7	749.657	100.633	218.293	2.565.886	85.813	36.550	3.293.275	336.200	23,43
Avril ..... 7	645.761	109.640	200.226	2.831.117	72.719	28.210	3.432.508	321.877	20,12
Mai ..... 8	400.799	99.395	221.006	3.065.475	71.770	14.700	3.409.869	359.909	13,27
Juin ..... 7	351.241	84.408	238.658	3.059.310	74.435	65.020	3.372.600	375.568	11,62
Juillet ..... 7	194.056	86.066	229.531	3.180.920	84.693	4.330	3.392.172	359.714	7,47
Août ..... 7	280.175	75.622	223.901	3.060.934	85.874	6.660	3.377.997	331.477	9,05
Septembre ..... 7	325.442	71.119	214.636	3.107.652	88.707	18.220	3.420.431	378.356	10,44
Octobre ..... 7	378.051	30.884	180.748	3.214.567	61.714	23.010	3.472.856	398.995	10,56

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

# Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nan- tissements	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1931 Moyenne annuelle.....	1.173.709	330.366	41.147	46.465	26.237	1.147.761	514.042	90,51
1932 Moyenne annuelle.....	2.544.266	78.656	22.769	46.190	9.742	1.511.938	1.185.897	97,22
1932 Août .....6	2.637.286	58.190	14.800	44.057	9.272	1.543.326	1.213.081	97,70
Septembre .....7	2.637.508	65.303	13.979	41.452	7.836	1.535.372	1.224.455	97,93
Octobre .....7	2.637.502	56.001	14.019	43.205	7.025	1.539.863	1.208.942	97,99
Novembre .....7	2.637.509	43.977	14.177	50.234	6.629	1.525.151	1.223.726	97,55
Décembre .....7	2.552.751	37.080	15.971	42.917	7.837	1.515.978	1.142.109	97,43
1933 Janvier .....7	2.471.190	85.781	18.392	44.588	12.040	1.536.929	1.099.981	96,97
Février .....7	2.517.726	43.192	15.622	37.653	12.203	1.467.065	1.170.372	97,10
Mars .....7	2.566.109	12.121	12.613	38.940	11.913	1.503.307	1.138.295	97,60
Avril .....7	2.533.723	5.020	11.019	40.052	12.534	1.544.985	1.057.197	97,56
Mai .....6	2.332.075	930	11.809	43.766	11.307	1.524.546	886.637	96,76
Juin .....7	2.024.378	3.089	13.370	46.924	11.678	1.477.662	644.021	95,56
Juillet .....7	1.817.704	1.853	17.556	59.386	12.815	1.435.335	491.545	94,43
Août .....7	1.819.556	5.122	17.326	70.974	10.247	1.398.907	543.455	93,94
Septembre .....7	1.819.561	8.066	22.494	70.472	9.875	1.372.788	573.568	93,90
Octobre .....7	1.858.354	21.190	27.642	59.675	10.945	1.385.665	607.353	94,31

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

# Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (milliers de zloty).

DATES	Encaisse or	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1931 Moyenne annuelle.....	572.881	182.575	121.833	598.399	91.101	1.195.097	242.042	52,57
1932 Moyenne annuelle.....	530.281	48.559	111.102	624.677	115.249	1.064.475	187.126	46,25
1932 Août .....10	475.615	45.225	101.635	659.095	121.674	1.068.325	163.304	42,29
Septembre .....10	479.200	47.201	106.667	636.833	116.074	1.049.123	170.787	43,15
Octobre .....10	491.129	35.640	108.209	591.959	116.340	1.025.606	168.157	44,13
Novembre .....10	496.434	36.565	104.650	584.653	99.305	1.003.768	182.550	44,93
Décembre .....10	500.925	35.784	101.876	549.687	95.673	984.662	189.502	45,71
1933 Janvier .....10	502.306	40.870	86.050	549.260	102.649	967.183	213.095	46,02
Février .....10	512.166	27.048	75.189	522.766	100.755	978.504	173.357	46,81
Mars .....10	513.482	24.061	62.027	540.517	100.926	1.005.686	146.697	46,65
Avril .....10	490.718	98.788(*)	—	596.286	103.293	1.017.966	148.389	46,20
Mai .....10	482.039	73.220	—	617.385	101.734	1.015.514	161.466	47,18
Juin .....10	472.369	87.482	—	624.134	102.702	999.352	145.428	48,90
Juillet .....10	472.651	86.123	—	615.929	98.988	1.021.366	152.902	47,58
Août .....10	472.882	81.481	—	615.762	101.774	1.001.890	161.784	47,64
Septembre .....10	473.310	80.227	—	634.289	101.580	1.000.264	172.334	47,21
Octobre .....10	473.629	79.323	—	670.122	86.288	1.004.735	181.850	46,56

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

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

# Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle.....	3.159.905	170.572	327.012	239.908	669.553	1.851.113	2.464.782	77,2
1932 Moyenne annuelle.....	2.890.890	199.490	514.008	68.577	1.468.289	2.684.714	2.220.623	63,0
1932 Juillet..... 6	2.578.450	189.359	499.826	77.353	1.801.065	2.808.163	2.044.992	56,3
Août..... 10	2.680.426	200.706	451.938	38.720	1.851.011	2.843.605	2.134.685	57,9
Septembre..... 7	2.794.573	196.428	420.428	33.585	1.850.923	2.831.749	2.220.156	59,2
Octobre..... 5	2.912.528	196.940	333.427	33.266	1.851.318	2.744.868	2.344.989	61,1
Novembre..... 9	3.009.645	185.967	310.953	34.002	1.850.697	2.715.299	2.404.458	62,4
Décembre..... 7	3.078.063	185.054	298.618	33.717	1.850.677	2.723.666	2.466.816	62,9
1933 Janvier..... 4	3.173.356	179.928	251.102	32.617	1.850.910	2.737.656	2.587.376	63,0
Février..... 8	3.247.124	195.227	252.640	31.338	1.783.912	2.773.192	2.499.670	65,3
Mars..... 8	2.683.539	125.432	1.413.936	417.289	1.880.794	4.215.006	(1)1.951.222	45,6
Avril..... 5	3.278.837	209.585	436.177	285.973	1.837.368	3.644.137	2.196.055	69,7
Mai..... 3	3.435.570	218.764	400.102	144.152	1.837.278	3.395.369	2.360.101	63,5
Juin..... 7	3.521.985	290.192	276.665	11.411	1.911.603	3.163.689	2.432.615	68,1
Juillet..... 5	3.549.092	255.459	181.803	23.084	1.995.258	3.115.331	2.450.724	68,4
Août..... 9	3.577.787	248.833	156.268	7.636	2.048.280	2.999.245	2.595.598	68,4
Septembre..... 6	3.588.381	221.136	151.767	6.974	2.166.371	3.010.949	2.673.045	67,0
Octobre..... 4	3.591.785	219.232	130.179	7.195	2.309.216	2.999.389	2.780.150	65,9

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 2 %, depuis le 20 octobre 1933.  
précédent : 2,50 %, depuis le 26 mai 1933.

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

# Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (milliers de Lit.).

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissement.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1931 Moyenne annuelle	5.398.642	3.506.250	3.375.455	1.204.185	178.865	14.679.170	378.928	1.758.307	52,95
1932 Moyenne annuelle	5.705.706	1.506.556	4.664.442	1.117.929	122.211	13.460.319	372.512	1.366.760	47,45
1932 Juillet..... 10	5.676.359	1.398.422	4.908.377	1.140.110	87.318	13.255.563	377.062	1.377.628	47,13
Août..... 10	5.714.938	1.388.450	4.753.691	893.787	95.029	13.420.373	353.808	1.382.301	46,87
Septembre..... 10	5.768.908	1.395.783	4.634.559	1.098.947	95.567	13.348.998	282.597	1.307.397	47,96
Octobre..... 10	5.796.121	1.402.326	4.766.597	1.193.967	125.378	13.760.846	337.184	1.090.814	47,39
Novembre..... 10	5.814.633	1.407.848	4.985.069	1.350.208	110.623	13.578.786	307.410	966.461	48,63
Décembre..... 10	5.829.896	1.351.880	4.872.761	1.081.426	91.133	13.422.771	324.000	1.059.428	48,51
1933 Janvier..... 10	5.843.355	1.305.729	5.178.966	732.712	71.628	13.580.792	404.122	1.309.918	46,74
Février..... 10	5.865.163	1.303.604	4.992.018	485.038	55.972	13.350.709	279.365	1.706.600	46,74
Mars..... 10	6.225.386	912.345	5.013.468	686.098	58.314	12.913.599	305.515	1.333.951	49,05
Avril..... 10	6.313.601	799.694	4.843.955	579.445	69.488	13.019.255	305.959	1.133.951	49,20
Mai..... 10	6.528.244	534.718	4.743.623	699.086	64.119	12.860.298	280.121	1.259.534	49,05
Juin..... 10	6.716.821	358.369	4.627.096	495.348	44.038	12.840.761	256.573	1.345.108	48,99
Juillet..... 10	6.788.027	329.102	4.638.414	469.767	42.068	13.204.736	341.980	1.516.413	47,25
Août..... 10	7.013.426	335.924	4.579.026	395.027	38.471	13.250.168	342.639	1.566.822	48,48
Septembre..... 10	7.036.879	301.898	4.549.476	460.083	41.369	13.194.001	266.137	1.384.658	49,43

Taux d'escompte { actuel : 3,5 %, depuis le 4 septembre 1933.  
précédent : 4 %, depuis le 9 janvier 1933.

---

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

---