

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : La situation présente des banques anglaises, par M. Maurice Ansiaux. — Les États-Unis (Chronique de l'Étranger). — Nos statistiques de la navigation maritime. — Chronique : La crise des transports maritimes et principalement du "tramping". — L'activité économique au Congo et spécialement dans la province orientale. — Statistiques.

LA SITUATION PRÉSENTE DES BANQUES ANGLAISES

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

On s'imagine communément que dans le domaine social comme dans le domaine physique, les tornades balayent tout sur leur passage. C'est une erreur. En Grande-Bretagne surtout, il serait faux de croire que les tourmentes monétaires et les crises économiques n'aient rien épargné, que partout le sol soit jonché de ruines. Non seulement la Chambre des Communes et la Chambre des Lords sont toujours debout, mais la Banque d'Angleterre et les *big five* reposent solidement sur leurs bases. L'inflation du temps de guerre et d'après la guerre, la revalorisation pénible, en 1925, de la livre sterling, la dépression tenace qui a succédé à cette mesure, puis en septembre 1931, la défaillance de cette même livre n'ont pas entraîné l'ébranlement profond du marché de l'argent et du marché financier qu'il eût été naturel de redouter. Sans doute, la circulation des bank-notes atteint aujourd'hui des chiffres bien plus élevés qu'avant 1914, mais aussi les réserves métalliques ont été considérablement renforcées. Sans doute encore, la circulation des souverains et demi-souverains a pris fin pratiquement à partir de l'explosion des hostilités, légalement depuis 1925, personne n'a paru s'en émouvoir et il est vrai qu'antérieurement à la guerre, l'or ne jouait qu'un rôle assez effacé en tant qu'instrument d'échange. Sans doute enfin, les billets sont devenus inconvertibles même en lingots de métal jaune, néanmoins ils passent de main en main à l'allure habituelle et les banques

de dépôts continuent à les loger dans les encaisses qui servent à garantir leurs engagements à vue. *Business as usual*, disait-on à Londres au lendemain de la déclaration de guerre. C'est avec un flegme identique que les Britanniques assistent à des événements bien propres cependant à les agiter et à les troubler. Ils font preuve d'une force morale que nous ne saurions surévaluer.

On insinue, à vrai dire, que ce calme surprenant est dû en partie au fait que la gravité de la situation n'aurait pas été bien comprise en Angleterre. La panique n'éclate évidemment que si la confiance est subitement ébranlée. Mais il est possible de côtoyer l'abîme sans l'apercevoir et par suite sans se méfier ni s'alarmer. S'il en était ainsi, le défaut de perspicacité offrirait quelquefois de bien gros avantages ! D'autant plus qu'en matière de crédit, la peur du mal a souvent pour effet de le susciter ou du moins de le grossir outre mesure. Les phobies de cette espèce sont trop répandues sur le Continent, elles y font trop de ravages pour qu'il soit besoin de démontrer le bien-fondé de la remarque qui précède.

* * *

Quoi qu'il en soit, la stabilité des institutions bancaires anglaises présente, pour celui qui les étudie, des facilités qu'il ne trouve pas au même degré lorsqu'il fait porter son examen sur l'organisation et le fonctionne-

ment du crédit américain. Solidité traditionnelle d'un côté, trépidation, catastrophes, incertitude, improvisation de l'autre. Cela étant, la comparabilité du passé et du présent est chose relativement aisée pour les banques anglaises. Elle est d'ailleurs intéressante parce que des observations répétées permettent de discerner une ligne d'évolution et de se poser la question de savoir si l'orientation de cette ligne n'a tout de même pas changé sous l'influence des événements graves dont l'économie britannique a été le théâtre depuis environ vingt ans.

Tout d'abord, il importe de rappeler que pendant l'ère victorienne, les banques anglaises avaient subi des transformations profondes et significatives. C'est vers la fin de cette période surtout que l'évolution s'est accélérée pour se poursuivre, après qu'elle fut close, jusqu'à la veille du conflit mondial.

Cette évolution peut se caractériser très brièvement : concentration par voie de fusions et par création de succursales. Le mouvement double de la concentration des banques anglaises avait pris l'un de ses points de départ en province. Diverses banques provinciales solidement organisées, désireuses d'avoir accès au *Clearing House* de Londres et de participer aux opérations du marché de l'argent de la métropole, absorbèrent de petites banques londoniennes par actions ou des maisons privées admises à la Chambre de compensation de la Cité. Quelques-unes établirent leur siège principal à Londres : telle la *National Provincial Bank*. Un mouvement en sens inverse partit de la capitale ou de ses faubourgs (*suburbs*) et amena l'extension aux localités environnantes, puis à la province, de banques métropolitaines et suburbaines. *Barclay and Co* se formait un peu différemment, résultat de l'amalgamation d'un ensemble de banques privées de Londres et de la province. En Ecosse, les banques investies d'ailleurs du droit d'émission des billets ont constitué en fait une sorte de corporation qui, la concurrence supprimée, détermine impérativement les taux de l'escompte, des avances, des commissions, de la rémunération des dépôts. Régime uniforme très démocratique qui n'accorde aucune faveur à la clientèle riche en dépit de la supériorité de son crédit. On assure, il est vrai, que les grands marchands et les manufacturiers écossais, peu satisfaits de cette méthode égalitaire, s'efforceraient d'obtenir des avances « quelque part au sud de la Tweed » (1), où le crédit se mesure strictement d'après les sûretés réelles et personnelles qu'offrent les emprunteurs.

La multiplication des succursales et agences de tout genre — même sur des paquebots transatlantiques — a marché de pair avec les fusions. Sans entrer dans trop de détails, bornons-nous à dire que le développement des réseaux bancaires, qui n'a pas été arrêté par les troubles économiques, atteint à l'heure présente des chiffres impressionnants. Parmi les « cinq grosses » (*big five*), la *Midland Bank* compte 2.100 « branches » en Angleterre et Pays de Galles ; *Barclay's Bank* plus

de 2.070, *Lloyds Bank* plus de 1.900 ; la *National Provincial Bank* enfin, plus de 1.350 sur le même territoire. Les ramifications extérieures sont nombreuses et s'étendent à la plupart des pays étrangers. En moins d'un demi-siècle, le nombre des banques a fortement diminué : de 104 en 1890, il tombe à 18 en 1924 (1), mais le réseau d'agences s'est développé dans une mesure extrême. On peut dire que dans les agglomérations de quelque importance, tout citoyen anglais a une agence de banque à sa porte. La concentration a été une révolution pacifique, mais de dimensions très vastes. Qu'elle ait entraîné à sa suite des changements de diverse nature dans la pratique des opérations de crédit, c'est bien naturel. De ces conséquences, l'une ou l'autre a provoqué des réserves, même des regrets. Du nombre est l'effacement du crédit personnel, la substitution de règles uniformes et précises quant à la nature des garanties ou à la durée des avances aux considérations individuelles, à la connaissance qu'un directeur avait de ses clients, à l'intimité confiée qui s'établissait entre le prêteur et l'emprunteur. Mais rien à faire à cela. Le mouvement était irrésistible, car il présentait des avantages certains et par-dessus tout l'application de plus en plus large de la loi des grands nombres. L'argent qu'apportent au banquier une poignée de déposants à vue ne pourrait être employé à l'escompte sans témérité. Mais quand il afflue par centaines de millions de livres et qu'il y a un peuple de déposants, tout danger disparaît, hors le cas de panique.

Parmi les autres changements apportés par la concentration dans les usages de banque, il y a lieu de signaler particulièrement l'unification même de ces usages qui différaient assez notablement de place en place et notamment entre la métropole et la province. Le crédit en province était plus industriel ; la banque s'engageait plus à fond dans le soutien de ses clients, connaissait beaucoup mieux les affaires et néanmoins s'exposait beaucoup plus. A Londres prévalaient les avances sur titres — titres aussi sûrs que possible — ou sur effets de commerce présentés par les *bill brokers* ou escompteurs spécialisés. L'établissement métropolitain était mieux couvert, plus distant, plus soucieux de sa parfaite solvabilité et de la liquidité de ses placements, en particulier de l'échelonnement des échéances. La concentration a atténué les contrastes, tout en faisant prévaloir la prudence et sans jamais laisser dégénérer le compte courant en participation qui immobilise les fonds.

Mais indépendamment de la concentration, un changement considérable avait eu lieu, longtemps avant 1914, dans les proportions respectives des opérations principales pratiquées par les banques anglaises : les escomptes et les avances. Les premières, qui avaient été prédominantes pendant nombre d'années, ont graduellement reculé tandis que se multipliaient les secondes. On a expliqué la régression du crédit d'escompte en Angleterre par la tendance des entreprises à renforcer de plus en plus leurs capitaux propres et

(1) C'est-à-dire en Angleterre proprement dite.

(1) Voir *The Economist* no du 9 mai 1924.

à recourir de moins en moins à l'aide des banques. L'accroissement de la richesse, plus ancien et plus important en Angleterre que sur le Continent et notamment en Allemagne, facilitait la réalisation de cette politique financière de l'industrie. Ce sont évidemment les pays pauvres qui recourent le plus au crédit privé comme au crédit public. L'abondance des capitaux jointe à un ralentissement du rythme de l'expansion industrielle montrent pourquoi l'économie anglaise a, depuis la fin du siècle dernier, souffert beaucoup moins des crises que l'Allemagne et les Etats-Unis où le mouvement ascensionnel précipité s'appuyait sur la base toujours fragile du crédit bancaire distribué avec excès d'audace. En formulant cette observation, nous faisons naturellement abstraction des conséquences de la guerre et de ses contre-coups monétaires en Grande-Bretagne.

En ce qui concerne les banques elles-mêmes, la contraction de la matière escomptable n'était point sans offrir de sérieux inconvénients. On a tout dit sur la parfaite convenance des opérations d'escompte pour les banques de dépôts du moment où la solvabilité des signataires des effets est bien contrôlée, avec discrétion sans doute, mais aussi avec vigilance. Les avances sur titres ne présentent point les mêmes garanties, bien qu'elles constituent du crédit réel. C'est que la valeur boursière des titres est, comme chacun sait, sujette à de terribles aléas. Si les banques prennent en gage des actions de sociétés à un taux de 75 p. c. du cours coté en Bourse le jour où le prêt est consenti, elles se rendent coupables d'une véritable imprudence, du moins dans une période de hausse exagérée. On dira qu'un recours leur reste contre l'emprunteur lui-même lorsque le gage devient insuffisant. Mais si cet emprunteur est un spéculateur, la survenance soudaine d'un krach peut le ruiner complètement. Et cela n'est pas seulement vrai du spéculateur sur titres, mais encore de l'entreprise industrielle ou commerciale qui, même sans s'en rendre compte, a spéculé à la hausse, ou a cru au maintien des prix élevés et s'est trop fortement approvisionnée en matières premières ou en marchandises.

Sans doute, les opérations d'escompte ne permettent pas toujours aux banques de se soustraire au risque de brusque revirement de la conjoncture, mais l'absence fréquente de gage qui les caractérise a souvent pour effet de tenir les banques en éveil, de les rendre plus attentives à la marche des affaires.

Quoi qu'il en soit, cette évolution était inévitable; elle s'est poursuivie par delà les troubles de la guerre et de l'après-guerre et il paraît bien acquis qu'actuellement les profits des banques sont surtout en fonction du volume des avances. En ces derniers temps, un recul notable des avances a été enregistré par les journaux spéciaux, notamment le *Bankers' Magazine* et l'*Economist*. Ils en déduisent logiquement une réaction défavorable sur les bénéfices d'autant plus marquée que la diminution des avances exerce son influence sur le taux de l'intérêt et sur le volume des affaires. Quant au taux de l'escompte, l'*Economist* le fixe, pour juillet

1933, à 7/16 p. c. (1). Il est bon de rappeler qu'au moment de la chute de la livre (septembre 1931), la Banque d'Angleterre avait relevé le taux officiel à 8 p. c. et que le taux moyen de l'argent à court terme au cours du second semestre de cette année a été estimé à £ 4-1-10.

Mais en 1932, la tenue relativement très bonne de la livre-papier, le retour de confiance des banquiers étrangers, l'afflux de capitaux monétaires de provenance française et américaine ont déterminé une baisse continue des taux. Le taux officiel est tombé à 2 p. c. le 30 juin; la *floating money*, le 16 août, ne valait plus que 1/2 p. c. (2). Depuis lors, la situation n'a plus subi de changement essentiel.

Mais on voit qu'une réadaptation, encore imparfaite, a suffi à ramener les prix de l'argent, sur le marché de l'escompte, aux taux très bas habituellement cotés lors des dépressions antérieures. Seulement on notera d'autre part l'écart régnant entre le taux d'escompte et le taux des avances: ce dernier, en moyenne, resterait fixé à environ 4 1/2 p. c. en juillet 1933. L'écart entre les taux de l'escompte et des avances implique normalement le fait qu'il y a différence de risque entre les deux catégories respectives de placement. Il paraît toutefois, dans le cas présent, un peu trop prononcé pour être tout à fait normal. Antérieurement à 1914, il était de règle que le taux des avances, lorsque la couverture consistait en bonnes valeurs, fût supérieur de 1/2 p. c. au taux officiel. Cette fois, le taux officiel ayant fléchi de 6 p. c. en janvier 1932 à 2 p. c. en juillet 1933, le taux des avances a simplement baissé de 7 p. c. en juillet 1932 à 4 1/2 p. c. en juillet 1933. La baisse est de 4 points pour le taux officiel et seulement de 2 points et demi pour le taux des prêts sur titres. Il faut remarquer toutefois que ces données ne présentent pas un égal degré de précision. Le taux des avances indiqué par l'*Economist* n'est qu'une estimation approximative.

Une dernière constatation doit être faite. C'est que l'extrême abondance d'argent sur le marché de Londres, en dépit d'un léger raffermissement en octobre, n'a pas eu pour effet de déterminer une reprise décisive d'activité. Des faits analogues ont été souvent constatés dans le passé. Une pléthore de disponibilités, le bon marché du crédit à court terme ne suffisent pas à ranimer la production. Ce sont des conditions favorables à l'essor des affaires, mais non la cause principale et déterminante de celui-ci. N'est-il pas permis d'inférer de cet état de choses que la prétendue pénurie d'or si souvent alléguée par l'économiste suédois Cassel et nombre d'économistes anglo-saxons, et considérée par eux comme la cause de la persistance de la dépression, n'existe pas en réalité? C'est là, du reste, une vieille question: elle avait été agitée déjà vers la fin du siècle dernier entre les partisans respectifs du monométallisme et du bimétallisme international.

(1) Voir le *Banking supplement* de l'*Economist*, n° du 14 octobre 1933, p. 4.

(2) Cf. *Bankers' magazine*, juillet 1932, p. 2, août 1932, p. 228, septembre 1932, p. 394.

Nous n'avons pas encore achevé le tour du marché monétaire anglais. Il nous reste à mentionner les *bill brokers* et les *merchant bankers* (maisons d'acceptations). Ces deux catégories d'entrepreneurs financiers sont tout à fait distinctes. L'importance en est inégale, leurs fonctions sont différentes. Mais l'une et l'autre ont des relations entre elles et avec les banques de dépôts. Vis-à-vis de ces dernières, les *bill brokers* sont des pourvoyeurs de papier escomptable et notamment d'acceptations des *merchant bankers*. Ainsi sont alimentées au moins en partie les opérations d'escompte et de réescompte des banques.

Parmi les *bill brokers*, spécialistes de diverses espèces d'effets, il n'y a plus guère que les firmes ayant adopté la forme sociale et appelées pour cette raison compagnies d'escompte (*discount companies*) qui aient conservé une assez grande importance. Telle est la *Gillett brothers Discount Co*, dont le bilan, daté du 31 janvier 1933, accuse un volume d'opérations (effets escomptés y compris le réescompte) de 10.863.456 livres sterling. Cette compagnie ne fait, en dehors de là, qu'un chiffre minime d'avances s'élevant à £ 218.332 et elle possède un portefeuille de fonds d'Etat à échéances assez rapprochées (de 1933 à 1938) et dont la valeur globale ne dépasse guère un million de livres. Elle reçoit d'autre part des dépôts; le montant en est confondu avec d'autres postes du bilan. La signature des *bill brokers* apporte un surcroît de sûreté aux banques auxquelles ils cèdent des effets. On comprend que les banques donnent la préférence au papier de commerce endossé par les compagnies d'escompte. Au total, le rôle des *bill brokers* qui fut naguère fort important paraît bien l'être moins à présent et cela pour une double raison: d'une part la concentration des banques qui permet à celles-ci, armées de multiples tentacules, d'atteindre plus aisément les emprunteurs, d'autre part la régression des opérations d'escompte.

La fonction des *merchant bankers* ou maisons d'acceptation, par contre, n'a cessé d'être considérable. Elle consiste essentiellement dans le prêt d'une signature (1). La maison d'acceptation qui consent à s'engager à payer à une date déterminée un effet tiré sur elle, mais dont elle n'est pas le véritable débiteur, substitue simplement son crédit à celui d'un commerçant ou d'un industriel qui souvent sont des étrangers. Supposons qu'un marchand finlandais ait vendu du bois à un importateur hollandais: celui-ci peut solliciter d'un *merchant banker* londonien la faculté non seulement de faire domicilier chez lui la traite que va tirer le fournisseur, mais de faire inscrire son nom sur l'effet comme étant celui du véritable débiteur. L'importateur hollandais doit, en ce cas, rémunérer le concours de la maison d'acceptation de Londres et s'engager à lui faire parvenir avant l'échéance les fonds nécessaires au paiement de l'effet. Ainsi la maison d'acceptation, qui jouit d'un grand crédit international, s'est bornée à prêter son crédit.

(1) En fait, les *merchant bankers* se livrent aussi à des opérations de financement, en particulier à des émissions de valeurs mobilières. En Angleterre, les banques proprement dites s'abstiennent en principe de ces opérations qui sont courantes chez les banques du Continent européen.

En temps ordinaire, l'enchaînement des divers rouages du marché monétaire assure le bon fonctionnement de celui-ci. Il est à noter que les banques sont soucieuses de leur liquidité bien que parfois, au cours d'une longue période de tranquillité, se relâche un peu leur prudence coutumière. Elles ont pour règle de ne pas recourir au réescompte de la Banque d'Angleterre. Elles estiment que le crédit dont elles jouissent souffrirait d'une demande aussi ostensible de secours. Seulement la liquidité n'y perd rien. Les banques, en effet, sont dans l'usage de prêter des sommes considérables aux compagnies d'escompte et aux autres *bill brokers*. Il est convenu qu'elles peuvent les réclamer sans préavis ni délai. Dès lors, ce sont les courtiers qui reprennent aux banques les lettres de change que celles-ci avaient réescomptées ou prises en gage et vont demander à la Banque centrale de les réescompter à son tour. Les produits de cette opération sont virés aux comptes respectifs que les banques ont dans les livres du « département de la banque » de l'institut d'émission. Toutes apparences sont ainsi ménagées. Et moyennant cela, les établissements de crédit, forts de leurs disponibilités immédiates et de la possibilité de prompt retrait des grosses sommes confiées par eux aux courtiers d'escompte, estiment n'avoir rien à craindre des paniques de déposants qui, dans le passé, furent parfois si redoutables.

* * *

L'organisation du crédit, en Angleterre, offre, on l'a vu, une solidité remarquable. Elle est puissamment agencée. N'allait-elle pas cependant subir une secousse violente en 1931 lorsque la livre sterling chancela et fut déclarée inconvertible? Or, le fait est qu'elle a victorieusement traversé cette épreuve dont la gravité était pourtant exceptionnelle.

Il en a été ainsi pour deux raisons dont la première, sans doute, est le caractère purement monétaire et « extérieur » de la crise de la livre.

En parlant tout à l'heure des maisons d'acceptation, nous n'avons pas souligné le risque principal qu'elles courent. Ce risque consiste dans la défaillance de la clientèle. Si un importateur allemand de produits argentins ou balkaniques ayant promis, suivant l'usage, de verser à l'échéance les fonds à l'établissement accepteur, n'effectue pas ce versement à la date indiquée, le défaut d'exécution de la promesse faite oblige évidemment l'accepteur à payer de son argent, quitte à prendre son recours contre l'importateur allemand. Or, il se peut que la carence de celui-ci soit due à une mesure gouvernementale, telle qu'un blocus destiné à défendre le reichsmark. En ce cas, la maison d'acceptation ne doit point espérer de remboursement immédiat. Pour peu que les accidents de ce genre se multiplient, le crédit des maisons d'acceptation se voit ébranlé, les effets portant leurs signatures, escomptés par les *bill brokers*, réescomptés par les banques, paraissent plus ou moins suspects. Les banques se tireront d'affaire en se retournant contre les courtiers endosseurs, mais ceux-ci courront un certain péril.

Un autre facteur a rendu la situation monétaire plus mauvaise: c'est l'état, à peu près chroniquement déficitaire de la balance des comptes du Royaume-Uni depuis 1924. Suivant des évaluations de M. Truptil (1) et qu'il serait trop long de reproduire ici, cette balance n'aurait laissé de solde actif qu'en 1929 et le solde passif net des années 1924 à 1931 atteindrait un total de 463 millions de livres-or. Cet état de choses, d'après l'auteur, serait dû au fait qu'après l'imprudente revalorisation du sterling en 1925 qui était de nature à entraver ses exportations, l'Angleterre aurait continué à prêter des capitaux à l'étranger sur grande échelle. M. Truptil évalue à 747 millions de livres-or le total des émissions étrangères à Londres de 1925 à 1931. Cette somme était énorme. Elle dépassait de beaucoup les disponibilités de change fournies par la balance des autres comptes. Il fallait donc l'obtenir de l'étranger. L'économiste anglais bien connu Keynes estime qu'en juin 1931, les dépôts étrangers à Londres, le financement étranger d'effets, etc., formaient une masse de 600 à 800 millions de livres-or. Il y avait eu, en quelque sorte, échange de prêts à long terme contre prêts à court terme ou à vue. L'équilibre de la balance des comptes assuré de la sorte par des crédits extérieurs à brève échéance ou même exigibles était donc singulièrement précaire. Il était à la merci d'un accès de défiance vis-à-vis de la livre chez les bailleurs de fonds étrangers. Diverses circonstances le provoquèrent, avant tout la carence des débiteurs allemands, mais aussi le gouffre creusé dans le budget britannique par la crise économique et même, comme le rappelle M. Truptil, une mutinerie dans la marine de guerre, incident qui devait heureusement rester sans lendemain mais fit impression sur le moment (2). Le drainage d'or était déchaîné. La Banque d'Angleterre ne chercha point à l'entraver en recourant à la politique traditionnelle de la hausse du taux de l'escompte et se borna à contracter à Paris et à New-York des emprunts interbancaires qui s'avèrent insuffisants.

Le journal spécial *The Economist* de Londres apprécie exactement, pensons-nous, le caractère de la chute de la livre lorsqu'il écrit: « La crise britannique fut une crise extérieure. Les placements extérieurs qui devinrent gelés et aussi les dépôts à l'étranger formaient une proportion si insignifiante des actifs totaux des banques britanniques qu'à aucun moment, leur solvabilité ne fut menacée et qu'à aucun moment elles ne perdirent si peu que ce soit la confiance de leurs clients britanniques. D'autre part, le retrait de balances étrangères de Londres était beaucoup supérieur à ce qui pouvait être fourni à l'aide de nos réserves d'or ou transféré en quelques semaines par la voie des échanges et ce fut la cause immédiate de notre suspension de l'étalon-or. » Et il ajoute: « Depuis lors, nous avons regagné la confiance du monde et une grande partie de cette monnaie qui avait été retirée dans une panique à la fin de l'été 1931 nous est revenue (3). »

(1) R. G. TRUPTIL. *Les banques anglaises et la crise* (*Annales d'histoire économique et sociale*, novembre 1932, p. 553).

(2) TRUPTIL, *art. cit.* p. 554.

(3) No du 14 octobre, p. 707.

Cette dernière constatation, disons-le tout de suite, mérite d'autant plus l'attention que la livre n'a cessé de fluctuer depuis la suspension de septembre 1931, qu'elle a baissé dans une proportion sérieuse, circonstance qui n'est généralement pas regardée comme très attractive sur les capitaux du dehors. Il est vrai de dire que partout dans le monde ou à peu près, les capitalistes vivent dans l'anxiété et que Londres peut paraître à un certain nombre d'entre eux, à tort ou à raison, un refuge à l'abri, tout de même, des pires cataclysmes. Ou du moins veulent-ils pratiquer tant bien que mal la division des risques des placements. Au surplus, il y a peut-être encore des spéculateurs à la hausse du sterling.

* * *

Ce qui est incontestable, c'est le fait que, toute considération monétaire mise à part, les puissantes banques anglaises sont restées dignes de confiance. Cette confiance repose sur des bases objectives autant que psychologiques. Bases objectives: au premier rang, la concentration caractérisée par la masse des capitaux et réserves, l'énorme développement du réseau d'agences, l'assurance de la liquidité des dépôts par le jeu de la loi des grands nombres. Sans doute les banques anglaises travaillent avec des capitaux relativement faibles, ce qui explique leur haute rentabilité, mais les réserves sont élevées, se rapprochent du niveau des capitaux versés, l'obligation des actionnaires de libérer les titres et aussi celle, très fréquente, de faire un second versement (*reserve liability*) augmentent beaucoup les garanties de solvabilité. Les fonds d'amortissement et de prévision (*contingencies*) paraissent largement dotés. Bases psychologiques: la valeur des dirigeants est incontestée. Leur compétence technique est en étroite liaison avec un esprit traditionnel très ferme: la clientèle immense de déposants juge qu'elle n'a point à redouter les aventures. Il n'est pas jusqu'à la politique de stabilisation relative des dividendes qui ne soit regardée comme un indice d'extrême circonspection. Les banques sont soustraites à la tentation des distributions trop plantureuses en cas de prospérité passagère. Et en outre le dividende est réduit lorsque le marasme des affaires paraît de nature à se prolonger. La politique de stabilisation se distingue d'ailleurs nettement de ce que nous appelons l'auto-financement. Elle n'implique pas, en effet, un surcroît d'immobilisation dont il y aurait lieu, par la suite, de se repentir. Ce qui se constitue, c'est un fonds de régularisation. Combien les crises s'atténueraient si pareil procédé se généralisait! Mais il y faut, sans doute, le flegme britannique joint à l'apaisement que procure la richesse acquise. Nous n'allons pas, du reste, jusqu'à dire que le banquier britannique n'ait pas commis, antérieurement à la crise de 1929, plus d'une imprudence.

Un autre facteur psychologique, d'ailleurs, a joué à côté du précédent. C'est la conviction fortement enracinée que la livre sterling n'a point changé. Peu importent les fluctuations du change dont la masse du peuple

anglais, et même avant 1914 les banquiers, ne se souciaient guère. Du point de vue intérieur, la livre n'a pas perdu de son prestige et cela d'autant moins que le niveau des prix n'a pas subi la hausse violente qu'on eût pu escompter lorsque la convertibilité des billets a été suspendue. La hausse attendue a été contrecarrée par la baisse des prix internationaux. Si bien que la mesure prise a simplement arrêté la continuation de la baisse en Angleterre. Pure coïncidence, mais qui a consolidé la foi de la nation en son étalon

monétaire quoiqu'il soit, désormais, privé de son appui métallique. L'action officielle, par l'intervention de l'*Exchange Equalisation Fund*, s'est d'ailleurs exercée dans le sens d'une atténuation des oscillations trop violentes des cours des devises étrangères. Elle n'a pourtant point empêché une dépréciation assez profonde du sterling, le gouvernement étant surtout attentif à la baisse du dollar et soucieux de parer aux désavantages qui en pourraient découler pour le commerce anglais dans la concurrence internationale.

LES ÉTATS-UNIS

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

Pour tous ceux qui n'ont pas suivi au jour le jour les multiples dispositions d'ordre financier et économique prises par le Président Roosevelt depuis son accession au pouvoir, la situation des États-Unis doit forcément paraître très confuse. Même pour ceux qui se sont soigneusement tenus au courant de cette rapide succession de mesures de tous ordres, il n'est pas très facile de faire le point.

Le nombre d'initiatives importantes prises par M. Roosevelt depuis quelques mois est considérable. Citons, entre autres, le vote du National Industrial Recovery Act, suivi de la rédaction et l'introduction des divers codes, remaniant la durée et les conditions du travail ainsi que les salaires dans un grand nombre d'industries; le Farm Bill, qui contient le droit pour le Président de dévaluer le dollar jusqu'à concurrence de 50 p. c. de sa valeur; le plan d'aménagement de la Vallée du Tennessee et de Muscle Shoals; le vote du Glass Steagall Banking Act, de la loi sur la réorganisation des chemins de fer; l'octroi de crédits pour secourir les chômeurs; l'abrogation du dix-huitième amendement; la création de la Commodities Credit Corporation; le programme pour la réduction des récoltes; le plan d'achats d'or à l'intérieur et à l'étranger en vue d'abaisser la valeur du dollar et de faire hausser les prix.

Dans l'ensemble, cette vaste tentative d'économie dirigée est orientée essentiellement jusqu'à présent vers la hausse des prix. Elle suscite un grand intérêt, en même temps que beaucoup de critiques. En tous cas, elle ne s'exécute pas sans assez bien de difficultés comme nous l'allons voir en examinant successivement l'application de l'Industrial Recovery Act, du Banking Act et de l'ordonnance sur les achats d'or, qui sont les trois mesures les plus caractéristiques.

LE NATIONAL INDUSTRIAL RECOVERY ACT.

Un des derniers actes du Congrès avant de se séparer a été le vote du « National Industrial Recovery Act », le 16 juin, loi qui heurte de front les conceptions individualistes des industriels américains, puisqu'elle institue le contrôle de toutes les industries par le Président, qui délègue ses fonctions dictatoriales à un fonctionnaire nommé par lui, et qu'elle consacre l'intervention de l'État dans le fonctionnement de l'industrie et du commerce.

En promulguant cette loi, le Président Roosevelt a précisé qu'il considérait « qu'elle représente un effort énorme pour stabiliser d'une façon définitive les nombreux facteurs qui sont à la base de la prospérité du pays et de la conservation des standards améri-

cains ». Que faut-il entendre par standards américains ? Sans doute les conditions de vie, de production et de travail qui existaient avant la crise.

La loi de redressement national se divise en trois titres :

- 1° Le redressement industriel;
- 2° Les projets de construction de travaux publics;
- 3° Des dispositions diverses et en particulier des amendements à l'Emergency Relief Act.

Le titre premier, qui a pour objet le redressement de l'industrie, rompt avec l'ancienne législation anti-trust à laquelle les Américains avaient été si longtemps fidèles. Il prévoit l'établissement et la rédaction, par les intéressés eux-mêmes, dans chaque industrie et d'accord avec les autorités fédérales, d'un code réglant les conditions du travail, de production et de concurrence loyale. Une fois approuvé par le Président, ce code a force de loi et les tribunaux sont habilités à juger toute contravention éventuelle.

Chaque code doit, dans tous les cas, fixer le nombre maximum d'heures de travail des ouvriers, leur salaire minimum, admettre la liberté du travail la plus complète et, en particulier, reconnaître le droit de libre association, sans que toutefois ce droit puisse à aucun moment devenir une obligation pour le salarié d'adhérer à un syndicat particulier. Il est défendu de fixer des salaires maxima.

Si un tel code n'a pas été déposé par une industrie et que ce document se révèle indispensable dans l'intérêt général, le Président peut en imposer un. Afin de faciliter l'élaboration des codes, il a été rédigé un « Blanket Code » destiné à servir de guide, et, en quelque sorte, de droit commun.

Tout code établi en exécution de la loi exempte les industries couvertes par le code des dispositions de la loi anti-trust.

Les codes imposant des réductions d'heures de travail et des minima de salaires, il était évident que certaines industries ainsi liées se trouveraient, dans certains cas, en condition défavorable pour lutter contre la concurrence de l'étranger. Aussi a-t-on prévu que si une association, patronale ou ouvrière, soumise au code, signale au Président l'entrée aux États-Unis d'articles de fabrication étrangère et importés en quantités importantes ou croissantes à des conditions telles que les industries se trouveraient lésées par l'application de leur code, le Président pourra faire procéder à une enquête par la Commission des Douanes et, au cas où les faits signalés seraient reconnus exacts, frapper de surtaxes les articles inci-

minés ou les soumettre à des contingentements pouvant aller jusqu'à l'embargo. Dans ce cas, il peut être organisé un système de licences à l'importation.

Le titre second de la loi a pour objet d'assurer l'exécution d'un plan de travaux publics destiné à donner de l'ouvrage pendant deux ans à un certain nombre d'ouvriers. Un crédit de 3,300 millions de dollars est prévu pour ces travaux, dont 400 millions doivent être réservés aux Etats pour la construction de routes et l'entretien de voies ferrées et 100 millions au maximum pour l'agriculture. Les travaux les plus divers doivent être entrepris qui feront notamment de l'Etat fédéral le directeur-contrôleur d'une vaste entreprise hydro-électrique dans la vallée du Tennessee.

Pour assurer le plus grand emploi de main-d'œuvre, il est prévu que les soumissions à ces travaux ne pourront dépasser de plus de 30 p. c. le coût de la main-d'œuvre et du matériel. Le salaire minimum, tant pour la main-d'œuvre spécialisée que pour les ouvriers ordinaires, sera fixé, tandis que pour les employés, qui ne pourront travailler plus de trente heures par semaine, le salaire devra être suffisant pour permettre de vivre d'une façon décente et confortable. Enfin, toutes les fois que ce ne sera pas en opposition avec les règles d'une saine économie et avec l'intérêt général bien entendu, il sera fait appel à la main-d'œuvre humaine dans les conditions les plus larges pour remplacer la machine.

Le financement de ce programme de travaux se fait par émission d'obligations fédérales. Un fonds d'amortissement est créé auquel doit être versée une annuité de 2 1/2 p. c. des sommes empruntées. Le service des emprunts doit être couvert par un certain nombre d'impôts nouveaux : 1° un impôt de 5 p. c. sur les dividendes, retenu à la source ; 2° un impôt de 1 p. m. par an sur le montant global du capital et des réserves des sociétés américaines et, en ce qui concerne les sociétés étrangères, sur la portion du capital travaillant aux Etats-Unis ; 3° un impôt de 5 p. c. sur les bénéfices nets des sociétés dépassant 12,5 p. c. du montant déclaré de leur capital et des réserves ; 4° l'élévation de 1 cent à 1 1/2 cent par gallon de la taxe sur les essences de benzol ; 5° la prorogation d'un an des périodes d'application de tous les droits d'accise institués par la loi financière de 1932.

Quant au titre troisième, il a pour but de diminuer la capacité d'emprunter de la Reconstruction Finance Corporation de 400 millions de dollars et de transférer tous ses pouvoirs en matière de financement des travaux publics prévus en particulier par l'Emergency Relief Act de 1932, à la nouvelle administration des Travaux Publics de Crise (Federal Emergency Administration of Public Works).

Pour assurer l'exécution des mesures comprises dans la loi, on a créé une National Recovery Administration, à la tête de laquelle a été placé le général Hugh S. Johnson, homme d'action énergique.

Depuis le 9 juillet, date à laquelle fut approuvé le premier code jusqu'à fin novembre, plus de 2.500 entre-

prises et près de 15 millions d'ouvriers se sont placés sous le statut de codes approuvés par le président.

Il n'est pas sans intérêt de donner les dispositions essentielles de quelques codes régissant les industries les plus importantes.

Le code de l'industrie du coton, qui fut le premier à être approuvé par le Président et a été étendu ensuite à toutes les industries textiles, prévoit un maximum de quarante heures de travail par semaine, un salaire minimum de \$ 13 par semaine de quarante heures dans les districts du Nord et \$ 12 dans les districts du Sud. Aucun ouvrier de moins de seize ans ne peut être employé. Le travail ne peut être réparti que sur deux équipes travaillant quarante heures par semaine.

Le code du pétrole fixe à quarante le nombre d'heures de travail autorisées pour des employés occupés au fonçage, au raffinage et aux opérations des pipe-lines et à septante-deux heures pendant quatorze jours consécutifs pour les autres ouvriers. Le salaire minimum varie entre 45 et 52 cents par heure suivant les régions. Un contrôle de la production est exercé par le Président, qui peut aussi fixer un prix de base pour la vente du pétrole brut. La vente à un prix inférieur à celui qui aurait été arrêté par le président serait considérée comme un acte de concurrence déloyale et tomberait sous l'application des peines prévues, de même qu'une production dépassant le quota fixé.

Les autres codes contiennent des dispositions très semblables dont les principales sont :

- 1° N'employer aucun salarié de moins de seize ans ;
- 2° Ne pas faire travailler les employés plus de quarante heures par semaine, tout en maintenant l'entreprise ouverte au moins cinquante-deux heures par semaine ;
- 3° Ne pas faire travailler les ouvriers plus de quarante heures par semaine et plus de huit heures par jour ;
- 4° Payer aux employés des salaires minima allant de \$ 12 à \$ 15 par semaine, suivant l'importance des villes (de plus de 500,000 habitants à moins de 2.500 habitants) ;
- 5° Ne pas réduire les salaires s'ils sont au-dessus des minima fixés et, dans le cas contraire, relever l'échelle entière ;
- 6° N'augmenter les prix de vente que de l'accroissement strict des frais de production depuis le 1^{er} juillet 1933.

Evidemment, chaque code a dû faire les adaptations nécessaires pour des cas particuliers. C'est ainsi que certaines industries, comme celle de l'automobile, ont dû adopter une semaine inférieure, et que d'autres qui s'exercent à la fois dans le Nord et le Sud de l'Union ont tenu compte dans la fixation des salaires minima de la différence du coût de la vie, qui est en général inférieur de 7 à 9 p. c. dans le Sud.

Bien entendu, la mise en application des codes ne s'est pas faite sans difficultés et des complications nombreuses se sont présentées. Tout d'abord, beaucoup d'industriels ne savent exactement à quel code ils sont soumis ou ils dévient relever de la juridiction de la

National Recovery Administration. Cela entraîne naturellement des conflits. C'est ainsi que le 16 novembre, le tribunal de Brooklyn a prononcé le premier jugement relatif à une violation d'un code: ce jugement, qui comprenait neuf chefs d'accusation, a été prononcé contre une société de distribution d'essence et ses président et vice-président, qui prétendaient n'avoir jamais signé un texte par lequel ils fussent engagés à exécuter un code et qui soutenaient que leur entreprise ne se trouve pas soumise à la National Recovery Administration. Six accusations étaient portées en violation du code fixant à quarante-huit heures le maximum d'heures de travail à exiger de l'ouvrier et les trois autres avaient trait à l'abstention d'élever le prix de l'essence comme l'exige le code. Elles furent toutes reconnues fondées.

D'autres entrepreneurs consentent bien à se soumettre, mais proposent des modifications qui auraient pour effet de rendre le code inopérant.

L'opposition la plus forte vient des industries de base, c'est-à-dire de l'acier, du charbon, du pétrole et de l'automobile. Les chefs de ces industries ont d'abord essayé de se soustraire aux codes — tel Ford — puis ont élaboré des textes qu'ils savaient bien que l'Administration repousserait.

Ce qui effraie surtout les industriels, c'est l'importance que l'on accorde aux syndicats ouvriers. Aux Etats-Unis, la plupart des grands chefs d'entreprises sont restés fort opposés au syndicalisme. Aussi ont-ils opposé une résistance tenace à l'application de la clause du marchandage collectif inscrite au National Reconstruction Act. Jusqu'à présent l'individualisme patronal n'avait guère été battu en brèche par les ouvriers aux Etats-Unis, où le prestige du *self-made man* reste entier. Au fond, chaque travailleur américain espère devenir lui-même un jour chef d'entreprise. Combien d'exemples ne cite-t-on pas de millionnaires qui furent vendeurs de journaux? C'est ce qui explique en partie l'échec du syndicalisme en Amérique. Ce qui l'explique encore, c'est le standard de vie élevé de l'ouvrier américain qui n'était pas, jusqu'aujourd'hui, pressé par la nécessité et qui n'éprouvait pas par conséquent le besoin de s'unir pour obtenir des avantages nouveaux, des minima de salaires ou des conditions de travail plus favorables. Aussi comprend-on que les organisations ouvrières ne représentaient qu'une très petite partie des ouvriers employés dans les industries et n'étaient pas de taille à lutter contre le patronat, tacitement soutenu par l'opinion publique et du reste uni pour s'opposer à toutes revendications collectives des ouvriers et notamment de l'*American Federation of Labour*.

Sous ces rapports et sous plusieurs autres, les réformes que la nouvelle législation introduit n'ont un caractère de nouveauté que pour les Etats-Unis. Ailleurs, elles sont reçues et acceptées depuis longtemps.

En tous cas, aujourd'hui les ouvriers américains entendent recourir aux conventions collectives de salaires et ils recourent aux moyens employés en Europe par les organisations travaillistes pour faire aboutir leurs revendications. Les nombreuses grèves qui

ont éclaté dans l'industrie du coton, de la soie, du vêtement, de l'acier, dans les mines de charbon surtout, ont en effet beaucoup plus rarement pour cause des questions de salaires ou d'heures de travail que de faire reconnaître le principe de l'unionisme.

L'idée première du président Roosevelt et de son administration, en rédigeant les codes, était sans nul doute de créer une atmosphère de confiance et de sympathie entre le capital et le travail. Ils ne paraissent pas y avoir très bien réussi. Le fait qu'à certains moments plus d'un million d'ouvriers se sont trouvés en grève et que des désordres graves se sont produits dans certaines régions, tend à prouver que de sérieuses résistances se manifestent encore. La création d'un bureau d'Arbitrage du Travail (1) n'a pas suffi à supprimer les conflits sociaux. C'est que, en réalité, ce ne sont pas des questions relatives aux conditions du travail qui sont en jeu, mais le principe même du syndicalisme. Pour les patrons, le National Reconstruction Act et la National Reconstruction Administration sont une loi et une organisation d'exception, de crise, de caractère temporaire. Or, ils sentent — et les ouvriers ne le nient pas — que le syndicalisme une fois introduit s'étendra, s'organisera de telle sorte que quand la situation sera redevenue normale, il sera implanté dans le pays et qu'il faudra toujours compter avec lui.

Les syndicats ouvriers cherchent non seulement à régler collectivement les conditions du travail, mais à obliger les employeurs à n'embaucher que des ouvriers syndiqués.

Le Président et son conseiller en cette matière, le professeur Lee Wolman, cherchent au contraire que ces nouvelles « unions », constituées à la faveur du National Recovery Act, soient très différentes des unions antérieurement existantes, ainsi que des syndicats socialisants européens. Ils voient dans ces unions non pas des organismes de lutte contre le patronat, mais un facteur de concorde et de coopération.

Aussi le général Johnson s'est-il prononcé contre les grèves trop nombreuses qui se produisent et qui n'ont pas pour but le relèvement de salaires insuffisants ou la réduction d'heures de travail trop nombreuses, mais uniquement d'affirmer l'autorité syndicaliste. De même, le sénateur Wagner a rappelé aux travailleurs que « le *New Deal* leur avait donné une nouvelle charte qui devait leur permettre d'abandonner la philosophie de la lutte dans leurs relations avec les employeurs ».

Le principe de l'obligation de fixer un salaire minimum a été accepté plus facilement car dans la pratique beaucoup de salaires étaient supérieurs à ceux établis par les codes. Néanmoins, des personnalités industrielles ont protesté pour le principe, estimant une telle disposition anti-constitutionnelle. Cependant, en vue de permettre d'apprécier la signification de la mesure dictée par le Président Roosevelt, le National Industrial Conference Board a récemment

(1) Ce *National Labor Board* comprend avec des représentants ouvriers et patronaux en nombre égal, des représentants neutres désignés par M. Roosevelt: le sénateur démocrate Robert Wagner et le professeur Wolman du « brain trust ».

publié une étude qui retrace l'évolution de la législation relative aux salaires.

On y relève qu'en 1907, une enquête ayant révélé que certains salaires de femmes et d'enfants étaient particulièrement dérisoires, a déterminé le vote, en 1912, d'une loi sur le salaire minimum dans l'Etat de Massachusetts. D'autres Etats, tels la Californie, le Colorado, le Minnesota, le Nébraska, Columbia suivirent cet exemple et adoptèrent des lois analogues inspirées de la législation en vigueur en Grande-Bretagne, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

En 1923, un jugement de la Cour Suprême des Etats-Unis déclara contraire à la Constitution la loi de salaire minimum du Columbia et d'autres décisions semblables furent prises par après relativement aux lois de l'Arizona et de l'Arkansas. La Cour se fondait sur le cinquième amendement à la Constitution pour prononcer cet arrêt, considérant que le droit de conclure un contrat — donc un contrat de travail aussi — par négociations privées faisait partie de la liberté accordée aux individus. Le jugement n'avait cependant pas été rendu à l'unanimité et la minorité invoquait en faveur de la loi les cinquième et quatorzième amendements qui reconnaissent le droit de légiférer pour protéger la santé des travailleurs et limiter la durée du travail. Ils estimaient que les bas salaires ont une influence aussi néfaste que la longue durée du travail sur la santé, la moralité et l'avenir de l'ouvrier.

Des deux thèses c'est la liberté des contrats qui l'a, à cette époque, emporté sur le pouvoir de l'Etat de réglementer les conditions de travail en vue d'assurer le bien-être et la moralité des citoyens.

Cette jurisprudence a créé, surtout pour le travail des femmes et des enfants, des situations pénibles qui, depuis la crise, sont devenues intenable. Le National Industrial Conference Board, au cours d'enquêtes, a relevé des taux de salaires horaires de 10 et même 5 cents et connu le cas d'entreprises qui exigeaient de leur personnel des périodes de stages gratuits de deux à trois semaines, au bout desquelles ces travailleurs étaient congédiés et remplacés par de nouveaux stagiaires.

Ces pratiques ont engendré une réaction qui s'est traduite par l'élaboration de projets de lois dans un certain nombre d'Etats, projets ayant pour objet de fixer un minimum de salaire. Cinq Etats ont voté ces projets et les ont mis en vigueur : le Connecticut, le New-Hampshire, New-Jersey, New-York et l'Utah.

En introduisant dans les codes le principe de la fixation d'un salaire minimum, la National Recovery Administration s'est donc conformée à un mouvement d'opinion qui se dessinait à nouveau en faveur d'une réglementation. L'objection d'inconstitutionnalité subsiste, mais il semble bien que cette fois elle ait plus de chances d'être repoussée car les Etats-Unis, restés fort en retard en matière de législation sociale, sont aujourd'hui bien plus disposés à accomplir des réformes dans ce domaine qu'il y a dix ans. C'est ainsi que l'abolition du travail des enfants en dessous de seize ans fut inscrit dans presque tous les codes.

Le recensement de 1930 avait fait constater que pour l'ensemble de l'industrie, 667.000 enfants de dix à quinze ans étaient employés dans les usines. Quelques Etats avaient déjà réglementé le travail des enfants. Mais la réforme n'était qu'amorcée. On peut dire qu'à présent elle s'exécutera d'une façon générale et mettra fin à des abus pénibles, puisque désormais l'engagement au travail est interdit pour les enfants en dessous de seize ans.

De nombreux conflits ne pouvaient manquer de se produire lors de l'apparition des codes. La National Recovery Administration les avait prévus et c'est la raison pour laquelle, dès le 5 août, elle avait créé l'organisme de conciliation et d'arbitrage, le National Labour Board, déjà cité plus haut et qui entend contradictoirement les représentants patronaux et ceux des syndicats ouvriers.

La majorité des conflits qui furent portés devant ce comité, jusqu'à présent, ont trait à l'application de la section 7a du National Recovery Act relatif au droit d'organisation des travailleurs et du *collective bargaining* ou à l'ajustement des salaires pour les travailleurs recevant plus que les minima prévus par les codes. C'est surtout dans les industries du vêtement, du textile, de la métallurgie, de la construction mécanique, du caoutchouc et de la cinématographie que des difficultés se sont élevées.

Parmi les conflits les plus typiques provoqués par l'interprétation de la section 7, il faut citer ceux où les unions accusent les employeurs d'avoir congédié des travailleurs parce que affiliés à un syndicat ou d'avoir refusé de négocier avec les représentants des travailleurs. Un patron qui se trouvait dans ce cas et qui n'avait pas répondu à la convocation du Comité, a été reconnu coupable d'avoir violé le Code de l'Industrie cotonnière et le National Reconstruction Act.

Le National Labour Board a également dû trancher des conflits relatifs aux salaires. Une grève, englobant 50.000 à 60.000 ouvriers de l'industrie de la soie dans les Etats de New-Jersey, Pennsylvania et New-York a été déclenchée pour protester contre les salaires minima reconnus par le Code du textile, et a amené, après négociations entre le Board, les employeurs et les représentants du principal syndicat, l'établissement d'une nouvelle échelle de salaires.

Si le Board ne peut espérer régler tous les différends, son action en tous cas ne peut être que bien-faisante car il s'efforce toujours d'obtenir en premier lieu une reprise immédiate du travail en attendant que soient examinées les causes du conflit et prononcée la décision arbitrale.

En tant que la nouvelle législature tend à faire entrer les rapports de l'industriel et de l'ouvrier américains dans les voies du droit social, déjà consacré depuis plusieurs années en Europe, elle représente un progrès certain, mais qui est loin d'être complet. Dans tout le domaine des assurances sociales, par exemple, la situation aux Etats-Unis est encore très arriérée.

Quel a été maintenant l'effet des méthodes

employées par le National Recovery Administration pour sortir de la crise ?

Pendant quelques semaines l'économie américaine avait paru se redresser; on notait un accroissement de la production, une augmentation des ventes au détail et l'on prétendait que le chômage était en nette régression. Depuis, les indices sont redevenus moins favorables et notamment ceux de l'emploi de la main-d'œuvre. L'absence de statistique officielle sur le chômage aux Etats-Unis ne permet pas de connaître d'une façon précise la situation du marché du travail. Selon les évaluations les plus dignes de foi, le nombre actuel des chômeurs ne serait pas loin de 10 millions sur une population active de quelque 50 millions. Il y a environ six mois, avant l'élaboration des codes, on estimait le nombre des sans-travail à au moins 13 millions. Il y a donc eu une diminution, mais moins sensible que ne l'avait espéré l'administration, qui comptait voir le nombre des chômeurs descendre en dessous de 7 et même de 6 millions.

Il semble que dans beaucoup de cas l'annonce de mesures réduisant les heures de travail et augmentant les salaires unitaires ait poussé les industriels à intensifier la production, pendant qu'ils bénéficiaient encore de prix de revient favorables; même répercussion sur l'approvisionnement des revendeurs, grossistes, grands magasins. Mais cette action-là a évidemment cessé.

En outre, la hausse des prix de détail paraît avoir dépassé la hausse des salaires, donc du pouvoir d'achat. De là encore une influence restrictive.

Le plan de réorganisation de l'industrie dressé par la National Recovery Administration et basé sur les codes que nous venons d'analyser sommairement n'est d'ailleurs qu'une partie de l'œuvre du Président Roosevelt. Il l'a complétée par une politique monétaire — dont nous parlerons plus loin — en cherchant, par une dévaluation du dollar, à relever le niveau général des prix. Pour la réaliser, il s'est adressé aux banques à plusieurs reprises dans l'espoir qu'elles l'aideraient sans hésitation. A la vérité, elles ne paraissent pas, jusqu'à présent, avoir répondu avec beaucoup d'empressement à cet appel. C'est que le souvenir de la crise du mois de mars n'est pas encore effacé et qu'un grand nombre d'entre elles n'ont pas les liquidités nécessaires et craignent de s'engager dans des opérations de crédit avec des entreprises qui ne présentent pas toutes les garanties désirables. Elles hésitent d'autant plus qu'actuellement aux Etats-Unis le problème des crédits bancaires est intimement lié à l'assurance des dépôts, qui a été instituée par le Banking Act de 1933 et dont l'organisation doit entrer en vigueur le 1^{er} janvier prochain.

Les banques, pour être admises au fonds d'assurance, devront auparavant être examinées et déclarées solvables et elles se rendent compte que leur exclusion impliquerait pour elles la faillite immédiate. Aussi, s'efforcent-elles de garder la plus grande liquidité possible. On ne peut donc les juger qu'en fonction de cette loi qui apporte des modifications nombreuses et

capitales à une législation par ailleurs déjà très touffue, et c'est pourquoi nous croyons nécessaire, avant d'aborder l'examen de la politique monétaire du Président, de résumer les dispositions principales de cette loi qui n'a pas eu en Europe le retentissement d'autres mesures et qui, cependant, exercera une influence notable sur l'évolution économique des Etats-Unis.

LA LOI BANCAIRE DE 1933.

Les parrains de ce projet furent le sénateur Glass et le représentant Steagall, qui avaient déjà patronné il y a deux ans le projet qui est devenu la loi du 27 février 1932, réformant dans une de ses dispositions essentielles le Federal Reserve Act.

A cette époque, le but avoué de la modification était de permettre au Federal Reserve System de mettre en circulation de nouveaux capitaux et d'augmenter le potentiel de crédit des banques. Le Banking Act de 1933, qui ne doit pas, malgré l'identité de parrainage, être confondu avec la loi de février 1932, a une portée beaucoup plus grande et comporte des réformes capitales dont il est bien difficile de prévoir dès à présent les résultats.

Les dispositions principales de la loi sont (1) :

1^o La constitution d'une garantie générale des dépôts bancaires engageant toutes les banques du pays;

2^o La suppression de l'intérêt des dépôts à vue et la fixation de l'intérêt sur les dépôts à terme, moyen ou long;

3^o La séparation complète entre le « commercial banking », c'est-à-dire les opérations de banque commerciales, et l'« investment banking », c'est-à-dire les opérations de banque d'affaires industrielles et financières;

4^o La reconnaissance officielle du système des banques à filiales opposé au système des banques à succursales dont l'extension est soigneusement limitée.

De ces réformes, la plus importante est l'institution d'un système d'assurance obligatoire des dépôts. C'est celle du reste qui a soulevé les plus vives critiques.

La loi prévoit une période transitoire de six mois, du 1^{er} janvier 1934 — date à laquelle la nouvelle législation doit entrer en vigueur — jusqu'au 30 juin, durant laquelle fonctionnera un fonds temporaire d'assurance qui garantira les dépôts des banques participantes jusqu'à concurrence de \$ 2.500. En juillet 1934, ce fonds sera remplacé par un organisme définitif, la *Federal Deposit Insurance Corporation*, qui garantira à concurrence de 100 p. c. les dépôts inférieurs à \$ 10.000, à concurrence de 75 p. c. les dépôts de \$ 10.000 à \$ 50.000 et à concurrence de 50 p. c. ceux supérieurs à \$ 50.000. Les ressources nécessaires pour constituer le capital de la corporation sont fournies à la fois par la Trésorerie, les Federal Reserve Banks et par les banques assurées, qui devront souscrire un montant égal à 1/2 p. c. de leurs dépôts. On évalue à environ 450 millions de dollars le capital auquel

(1) Le *Bulletin Mensuel* nos 9 et 10 de 1933 de la *Société Belge de Banque* a publié un commentaire excellent de la loi auquel nous renvoyons nos lecteurs qui voudraient connaître de façon précise les tendances de cette réforme.

atteindra ainsi la nouvelle Corporation. Mais il est à noter qu'indépendamment de cette souscription obligatoire, les banques assurées resteront responsables proportionnellement à l'importance de leurs dépôts, des risques supérieurs que pourra encourir la Corporation. On a donc simplement appliqué le système de l'assurance mutuelle.

La Federal Deposit Insurance Corporation sera dirigée par un comité de trois personnes : le *comptroller of the currency* et deux membres appartenant à des partis politiques différents, mais nommés par le Président des Etats-Unis avec l'approbation du Sénat.

Les banques membres du Système de la Réserve Fédérale doivent demander leur affiliation à la Corporation, mais elles ne seront admises qu'après un examen rigoureux de leur situation active et passive. Les autres banques sont autorisées à demander leur admission à la Corporation sous la même obligation de se soumettre à un examen préalable. Elles doivent, en outre, devenir membres du Système de Réserve avant le 7 juillet 1936.

L'institution de ce fonds d'assurance a été mal accueillie par la majorité des banques. Le 15 juin déjà, lorsque le projet de loi accepté par le Parlement fut soumis pour approbation au Président Roosevelt, l'American Bankers' Association, représentant une très grande partie des intérêts bancaires aux Etats-Unis, télégraphiait au Président pour lui faire connaître l'opposition qu'elle formulait au nom de ses membres et pour le prier d'opposer son veto. Dans cette ultime protestation l'American Bankers' Association disait du projet qu'il était malsain, antiscientifique, injuste et dangereux.

Le lendemain le Président signait la loi et le monde bancaire américain se trouvait en présence d'une réforme importante de ses codes et de ses pratiques.

En ce qui concerne l'assurance des dépôts par la Federal Deposit Insurance Corporation, on fait remarquer que la garantie ne s'appliquera qu'aux établissements en parfait état de liquidité, si les autorités chargées d'examiner les banques appliquent strictement la loi. En ce cas, seul un petit noyau de banques en parfaite situation garantirait mutuellement ses dépôts et toutes les autres banques qui auraient été refusées seraient acculées à la faillite. Il semble certain, en effet, qu'une discrimination populaire sera rapidement faite entre les banques qui bénéficieront de l'assurance et celles qui seront en dehors du système. Or, il y a beaucoup de banques dans le pays, qui ne peuvent absolument pas remplir les conditions requises pour devenir membres du Système de Réserve. Lorsqu'il apparaîtra aux déposants de ces institutions que leur établissement ne peut répondre au test, des *runs* se produiront qui entraîneront à nouveau la fermeture en masse des petites banques.

Si, au contraire, les examinateurs se montrent fort larges et ferment les yeux, les banques saines, obligées de garantir les dépôts détenus par des établissements dont l'actif est douteux, pourront être contaminées. C'est ainsi que les grandes banques de New-York craignent d'être appelées à apporter sans limite des contri-

butions en vue de couvrir les pertes des déposants dans les banques les plus faibles, s'il se produit un jour une nouvelle épidémie de faillites bancaires comparable à celle que l'on a connue au cours de ces dernières années.

Certains, au contraire, voient dans cette mesure destinée à aider les petites banques, un danger pour elles : les grandes banques, disent-ils, pourraient être tentées de garantir certains actifs douteux d'autres banques sous condition d'en acquérir le contrôle. On arriverait ainsi non pas à sauver les petites banques, mais à en hâter l'absorption et à développer un réseau de filiales, pratique jusqu'à présent interdite aux Etats-Unis, mais rendue légale par le nouveau Banking Act (1).

La suppression de l'intérêt sur les dépôts à vue n'est pas non plus acceptée sans protestations. Cette mesure a provoqué d'importants retraits de dépôts des banques des grandes villes et en particulier de New-York. Pour la semaine se terminant le 21 juin et qui comprenait les cinq premiers jours suivant la signature du Banking Act, on a constaté une chute de \$ 350.000.000 des dépôts à vue dans les principales banques de New-York. La semaine suivante, on a enregistré une nouvelle diminution de \$ 100.000.000 et le mouvement a continué encore pendant quelque temps, à une allure plus modérée. Ces retraits proviennent surtout de banques de province et de grosses entreprises qui consentaient à laisser des sommes importantes en dépôt à vue lorsqu'on leur payait un intérêt modéré, mais qui préfèrent utiliser autrement ces fonds lorsqu'on cesse de les rémunérer même faiblement. Une partie de ces dépôts à vue a été transférée dans les mêmes banques aux dépôts à terme où ils touchent un intérêt ou ont été investis en fonds publics à court terme ou en acceptations de banque.

La séparation radicale imposée par la loi entre le commercial banking et l'investment banking a soulevé moins de commentaires. On sait que cette dissociation existe en Angleterre, où l'on ne considère comme opérations de banque que celles à court terme réalisées au moyen de dépôts, sous forme d'escomptes et d'avances. Les opérations dites financières à long terme, le placement d'emprunts, etc., sont réservées à des maisons d'émission auxquelles on ne donne pas le nom de banque.

Dans le reste de l'Europe, et notamment en Belgique, les banques se livrent couramment aux deux genres d'opérations et la pratique s'en implantait aux

(1) Une dépêche récente signale que le Gouvernement américain, se rendant compte de la difficulté qu'auront beaucoup de banques à satisfaire aux conditions requises par la loi, a incité celles-ci à émettre, avec le concours de la Reconstruction Finance Corporation, des capital notes ou des actions de préférence. Douze banques new-yorkaises auraient décidé d'agir conformément à la suggestion gouvernementale, ce qui est considéré comme un succès technique incontestable pour la politique bancaire de M. Roosevelt.

Les National Banks (exception faite de la National City Bank, qui vient d'annoncer la réorganisation de son capital) hésitent encore à accepter l'offre de la R. F. C., mais l'opinion prévaut qu'elles suivront la voie tracée par les banques new-yorkaises. De même, on croit que le Gouvernement parviendra à contraindre les banques de province à émettre des actions privilégiées ou des capital notes qui seront reprises par la R. F. C. De cette façon, la structure financière de ces banques serait renforcée techniquement et le danger de nombreuses faillites qui menaçaient de se produire le 1^{er} janvier serait écarté.

Cependant, même dans l'état actuel des choses, il semble probable que cinq cents banques environ ne pourront être admises à bénéficier du fonds de garantie des dépôts au début de l'année prochaine.

Etats-Unis depuis quelques années. Malheureusement un certain nombre de ces banques américaines ont agi sans prudence et commis de graves exagérations pendant les années de boom. Elles ont ainsi jeté le discrédit sur le système de la banque mixte en engageant inconsidérément leurs dépôts dans des achats de valeurs à revenu variable qui, par suite de la crise, ont subi une énorme dépréciation.

C'est en réaction de ces excès que l'on a voulu établir une cloison étanche entre les banques commerciales et les banques d'affaires, décision peut-être regrettable car elle arrête une évolution heureuse qui s'opérait dans l'organisation bancaire américaine en la rendant plus souple et mieux adaptée aux besoins de l'industrie. On pouvait espérer que les imprudences commises auraient ouvert les yeux aux banquiers et que l'expérience qu'ils venaient de faire les aurait rendus plus prudents à l'avenir.

La question de rémunération joue un grand rôle dans le problème et aussi le financement des vastes entreprises industrielles modernes. Avec les services multiples et peu rémunérés que le public attend aujourd'hui des grandes banques, et la diminution du volume du papier escomptable, les grandes banques ont de la peine à couvrir leurs frais, si elles ne peuvent compter que sur le produit des intérêts et commissions sur l'escompte et les avances. Ensuite, l'ouverture de grands crédits à découvert apparaît comme dangereuse, dans bien des cas, à celui qui ne peut suivre directement et intimement la marche de l'affaire. Enfin, la banque, qui prête ce concours, ne trouve pas juste qu'un tiers jouisse des profits d'une émission d'actions ou d'obligations.

Les formules absolues sont donc bien dangereuses en ces matières.

Le Banking Act contient encore bon nombre de dispositions ayant principalement pour objet de renforcer le contrôle du système bancaire et de restreindre la

liberté des banques membres de la Réserve Fédérale, notamment l'article qui dispose que chaque Federal Reserve Bank doit se tenir au courant du caractère et du montant des crédits et des placements des banques membres, afin de vérifier si elles ne font pas un usage inadéquat du crédit bancaire pour des opérations spéculatives sur titres, immeubles ou marchandises.

Si, comme nous l'avons dit, la majorité des banquiers et l'American Bankers' Association n'ont pas accueilli avec grande sympathie la nouvelle loi bancaire, parce qu'elle apporte certaines réformes qu'ils jugent trop radicales, l'opinion presque unanime dans les milieux bancaires est cependant acquise à certaines modifications du régime ancien. C'est ainsi que l'Association of Reserve City Bankers étudie un programme qui autoriserait les banques à créer des agences, qui établirait un contrôle plus sévère des opérations bancaires et qui contiendrait des dispositions plus rigoureuses sur la constitution du capital.

* * *

Le plan de relèvement économique élaboré et mis en œuvre par la National Recovery Administration, bien qu'appuyé par une propagande très soigneusement conduite, n'a pas, jusqu'à présent, répondu aux espoirs des dirigeants. Si l'on avait enregistré vers le mois de juin et jusqu'en juillet une recrudescence d'activité, les indices devinrent par la suite moins favorables, ainsi qu'on peut le voir par le tableau ci-dessous.

Quant à la politique monétaire, ce que l'on en connaît et les commentaires contradictoires qu'elle suscite dans le monde font qu'il est très difficile actuellement de la suivre. On ne s'étonnera donc pas que nous remettions à plus tard le soin de la décrire et d'examiner dans quelle mesure elle a permis de réaliser l'objectif du Président.

Indices mensuels des affaires ajustés en tenant compte des variations saisonnières et des jours de travail par mois.

ANNÉE 1933	PRODUCTION INDUSTRIELLE			Ventes au détail	Wagons chargés	Employés dans les usines
	Total	Usines	Mines			
Mars	60	56	81	57	50	56.6
Avril	67	66	72	67	53	57.7
Mai	78	78	78	67	56	60.6
Juin	92	93	84	68	60	64.8
Juillet	100	101	90	70	65	70.1
Août	91	91	91	77	61	73.3
Septembre	84	83	86	70	60	74.3

NOS STATISTIQUES DE LA NAVIGATION MARITIME

Depuis quelque temps, la direction du port d'Anvers nous envoie des relevés indiquant le nombre et le tonnage des navires désarmés, les navires belges étant recensés séparément. Nous avons estimé utile d'inclure dorénavant ces chiffres dans notre tableau de statistiques mensuelles relatives à ce port; ce

tableau est modifié en conséquence, à partir de ce jour.

A cette occasion, la direction du port nous a obligamment communiqué les chiffres rétrospectifs qu'elle possédait. Ceux-ci sont consignés dans le tableau ci-dessous.

Navires désarmés dans le port d'Anvers (1).
(A fin de mois.)

MOIS	Tonnage net (Tonnes)		MOIS	Tonnage net (Tonnes)		MOIS	Nombre		Tonnage net (Tonnes)	
	Total	Total		Total	Total		Total	Navires belges	Total	Navires belges
1922 Juillet	137	—	1931 Janvier	40	137.013	1932 Janvier	87	49	287.572	132.799
1923 Janvier	80	—	Février	—	—	Février	85	46	287.906	130.120
Juin	50	—	Mars	63	208.088	Mars	83	47	271.909	133.093
1924 Novembre	26	—	Avril	52	155.392	Avril	91	57	283.005	158.473
1925 Septembre	40	—	Mai	53	165.646	Mai	94	57	293.332	159.227
1926 Mars	18	—	Juin	67	281.483	Juin	101	57	301.273	156.840
1927 Janvier	7	13.817	Juillet	65	201.782	Juillet	103	60	311.700	168.531
1928 Janvier	5	10.065	Août	77	236.485	Août	111	56	347.445	155.088
Juillet	7	17.400	Septembre	83	262.875	Septembre	101	54	312.944	136.832
1929 Janvier	3	4.120	Octobre	80	261.109	Octobre	92	50	300.404	126.622
Juillet	5	(2)30.313	Novembre	74	229.928	Novembre	89	53	305.052	134.236
1930 Janvier	10	(2)38.129	Décembre	86	276.975	Décembre	76	47	261.122	118.041
Juin	29	146.107								
		(2)								

Nous avons également demandé à la direction du port de Gand si elle établissait le relevé des navires désarmés. Celle-ci nous a répondu que les navires désarmés sont très rares à Gand et qu'il n'y en a pas eu avant le 1^{er} janvier 1932. Depuis lors, elle nous signale deux navires étrangers de 4.134 et 3.916 tonnes respectivement, le second étant déjà reparti. En

outre, sept navires sont entrés pour être démantelés, dont trois malles belges. Enfin, deux navires belges sont restés quelques mois et sont repartis sous pavillon norvégien. Nous indiquerons dorénavant en note de nos statistiques, tous les trois mois, les navires qui seraient éventuellement désarmés à Gand.

(1) Les chiffres de 1933 se trouvent en annexe, dans les statistiques courantes.
(2) Brut.

CHRONIQUE

La crise des transports maritimes et principalement du tramping. — La crise des transports maritimes est un des aspects de la crise mondiale. Mais, en outre, elle présente certains caractères propres qui tiennent à la structure particulière de cette industrie. On trouvera ci-dessous quelques données relatives à celle-ci et aux difficultés qu'elle rencontre en ce moment.

Nous empruntons les éléments de la brève analyse qui va suivre à une étude récemment publiée par M. Wolkowitsch (1) ainsi qu'à une série d'articles sur le *tramp shipping*, parus dans le *Times* (3 et 4 novembre).

Les frets sont normalement soumis à des fluctuations assez fortes, et cette industrie a connu maintes heures difficiles. Ainsi, les transports de charbon de la Tyne sur Gênes ont enregistré les minima suivants : en 1895, 4/9; en 1902, 4/3; en 1912, 6/6. En 1932, on a coté 6/, soit 4/2 en livres-or.

La période de guerre a, par contre, suscité des frets très élevés qui se sont maintenus tels jusqu'en 1920. On affrétait alors pour un transport de charbon Cardiff-Bordeaux à 60/ par navire de 5.000 tonnes.

Pour la simple négociation de la charte-partie dans la période de hausse, les courtiers touchaient des commissions très élevées : plus de 10.000 francs français pour l'exemple ci-dessus. Mais en août 1920, se produisit la chute des frets. Cardiff-Bordeaux ne se payait plus que 12/, six mois plus tard, on était tombé à 7/, en 1932 à 3/9 (ou 2/10 en livres-or). Les recettes de l'armateur sur la base de ces cours ne couvrent plus les dépenses courantes d'exploitation; en même temps le courtage se réduit à des taux *minima*, encore souvent à diviser entre plusieurs intermédiaires.

Le quart environ du tonnage mondial se trouve actuellement désarmé (15 millions de tonnes sur 65). Le chômage du matériel est beaucoup plus élevé que celui des équipages. La Grande-Bretagne ne compte que 30.000 marins chômeurs. La France, qui a désarmé un million de tonnes sur trois, ne possède que 15.000 chômeurs parmi les inscrits.

À l'origine de cette crise, se trouve l'excès du tonnage : celui qui est disponible dans le monde dépasse le volume de marchandises à transporter. La guerre est en partie cause de cette situation : la reprise forcée de la flotte marchande allemande, en vertu du traité de paix, bien qu'elle se défende comme modalité d'indemnité, fut une erreur économique; les alliés se trouvèrent en possession de vieilles unités, tandis que les Allemands en construisaient de nouvelles. En outre, la pénurie de tonnage à l'armistice et les frets excessifs

gagnés alors poussèrent partout à la construction, et cela au delà des besoins normaux. On paie aujourd'hui ces fautes.

Le capital investi dans le tonnage désarmé n'est pas seulement très élevé, sa dépréciation est rapide. Ainsi le prix d'un cargo neuf de 7.000 tonnes dw., cargo à grains et à charbons utilisé pour le service de la Plata, a oscillé comme suit : 1904, £ 39.000; 1906, £ 43.000; 1908, £ 36.000; 1912, £ 58.000; 1914, £ 53.000; 1920, £ 259.000; 1921, 61.000; 1932, 22.500 livres-or. Les navires réservés à des trafics spécialisés et qui de ce fait ont un monopole de transport par rapport aux cargos ordinaires mais ne peuvent que difficilement s'assurer du fret de retour, avaient d'abord échappé à la crise. Mais depuis, ils en souffrent très vivement, sans doute parce que les nouvelles constructions ont augmenté la concurrence et que le trafic a diminué. Des navires-citernes lancés en 1932 dans la Tyne pour des armateurs norvégiens ont été désarmés immédiatement après les essais. Dès qu'un trafic se révèle rémunérateur, il se trouve des armements pour y engager des bateaux; souvent ils y sont poussés par le protectionnisme national, accordant des primes; conséquence : en moins de deux années, comme la consommation ne peut dépasser certaines limites, les frets s'effondrent. On lance actuellement un navire bananier par mois : il s'agit de navires rapides, pouvant transporter aisément dans une année plus de 25.000 tonnes de cargaison ou 150 millions de bananes. Le suréquipement est donc très menaçant dans cette branche.

Une des causes de la crise des frets, selon M. Wolkowitsch, réside dans le nombre considérable de personnes ou d'organismes qui interviennent dans les opérations d'armement, affrètement, pesage, déchargement, etc., et qui, chacun, perçoivent des rémunérations, commissions, courtages, etc. sur une cargaison affrétée à un prix brut qui couvre à peine les frais du voyage. Certains ports, et notamment les ports français, sont spécialement onéreux à cet égard. L'exemple suivant est caractéristique : pour un navire qui apporte à Dunkerque 3.000 tonnes de minerai de Bilbao, traité à 4/6, le courtier reçoit une somme brute de 57 mille 375 francs français. Il faut en déduire :

Commissions aux courtiers d'affrètements 5 %	
et à diversfr. fr.	2.860
Frais de port à Bilbao (9.000 pesetas)		18.000
Frais de port à Dunkerque		12.000
Déchargement		13.500
Demi-pesage		1.800

Fr. fr. 48.000

Il reste à l'armateur 9.000 francs français. Les

(1) D. WOLKOWITSCH : Sur la crise des transports maritimes. *Annales d'histoire économique et sociale*, no 23, septembre 1933.

dépenses pendant le voyage ont été d'environ 45 mille francs français. Il se trouve en déficit de 36.000 francs.

Il convient pourtant de remarquer que cette situation n'est pas nouvelle et que dans beaucoup de ports, notamment à Anvers et à Rotterdam, la concurrence a réduit ces frais dans de fortes proportions.

M. Wolkowitsch n'est pas partisan de l'exploitation des navires par voie de gérance. L'agent ou gérant est rémunéré sur le chiffre d'affaires et non sur les bénéfices : « Il fait donc toujours une recette nette, pourvu que le navire transporte des cargaisons; la perte est pour l'armateur. Qui plus est, cette commission de gérance est calculée sur le fret brut, très supérieur à ce que reçoit l'armateur, car il comprend souvent des frais de chargement et de déchargement ».

Nous parlerons plus loin de la surabondance du tonnage offert. Mais il faut aussi tenir compte que les perfectionnements apportés à la capacité de transport et les gains de vitesse en mer ont amené une situation identique à celle que provoquait l'existence d'un tonnage supplémentaire. Un cargo qui fait huit ou neuf nœuds de vitesse commerciale ne peut lutter contre ceux qui en font onze et douze, probablement avec un plus petit équipage et un tonnage utile plus grand. L'outillage des ports s'étant amélioré, les escales se sont raccourcies; le chargement et le déchargement étant plus rapides, un même navire peut donc, dans le même temps, transporter davantage de marchandises.

Sans doute, il y a de nouvelles sources de trafic, nées de 1920 à 1930, par l'accroissement de consommation de certains produits, par l'ouverture de certaines mines, mais depuis la crise, elles n'ont pu compenser la crise des transports des produits de base, d'autant plus que la plus forte proportion des transports par mer porte sur des minerais, dont la crise a considérablement réduit la demande. La production mondiale d'acier, par exemple, est tombée de 94 millions de tonnes en 1930 à 49.900.000 tonnes en 1932. Même en tenant compte des besoins intérieurs, on peut constater quelle a été la conséquence de cette crise de la métallurgie pour les transports par mer. C'est d'autant plus sensible que les désordres monétaires et

financiers ont complètement arrêté la construction de chemins de fer dans les pays d'outre-mer.

L'aspect anglais et norvégien de la crise des frets est caractérisé surtout par la détresse des « tramps » : on entend par là le navire à cargaison, du type courant, prêt à s'affréter pour toute destination et pour toute marchandise normale. Bien entendu, ils ne sont pas les seules unités de la flotte marchande britannique ou scandinave à subir la crise : les lignes régulières de cargos ont à faire face à leurs propres difficultés et les « liners » à voyageurs, qu'il s'agisse d'émigrants ou d'hommes d'affaires opulents, sont aussi atteints par le chômage. Mais ce sont les « tramps » dont les chances de retour à la prospérité sont les plus réduites.

Les « tramps » ne parviennent plus qu'avec difficulté à s'assurer du fret dans les deux sens, ce qui, aux prix actuels, entraîne inévitablement l'exploitation à perte. Mais celle-ci peut cependant rester moins ruineuse que le désarmement complet, les frais d'entretien d'un cargo à la chaîne étant évalués à £ 1.000 par an, sans parler de l'absence de rémunération du capital. Le maintien des unités en service présente encore d'autres avantages : l'équipage reste occupé, le navire se détériore moins rapidement, il est prêt à profiter de toute amélioration brusque du marché des frets, ou maintien des relations d'affaires.

Les propriétaires de cargos britanniques sont aujourd'hui lourdement endettés envers les banques, dont la longanimité approche de ses dernières limites. C'est ce qui explique que, depuis quelque temps, d'excellents navires anglais ont été vendus très bon marché à des firmes étrangères, afin de permettre des remboursements.

Les pays scandinaves, et surtout la Norvège, ayant eu à renouveler une grande partie de leur flotte marchande par suite de la guerre sous-marine, et exploitant avec beaucoup d'économie et de compétence, et sans aucun subside gouvernemental, sauf des subsides postaux peu importants, sont néanmoins atteints aussi par la crise.

Le tableau suivant donne les mouvements des différentes flottes de 1914 à 1933.

PAYS	1914	1933	Différence
Grande-Bretagne et Irlande	18.892.000	18.592.000	— 300.000
Dominions britanniques	1.632.000	2.983.000	+ 1.351.000
Danemark	770.000	1.160.000	+ 390.000
France	1.922.000	3.470.000	+ 1.548.000
Allemagne	5.135.000	3.888.000	— 1.247.000
Grèce	821.000	1.417.000	+ 596.000
Hollande	1.472.000	2.759.000	+ 1.287.000
Italie	1.430.000	3.093.000	+ 1.663.000
Japon	1.708.000	4.258.000	+ 2.550.000
Norvège	1.957.000	4.078.000	+ 2.121.000
Espagne	884.000	1.218.000	+ 334.000
Suède	1.015.000	1.658.000	+ 643.000
États-Unis (mer)	2.027.000	10.088.000	+ 8.061.000
États-Unis (lacs)	2.260.000	2.474.000	+ 214.000
Autres pays	3.479.000	5.492.000	+ 2.013.000
TOTAL ...	45.404.000	66.628.000	+ 21.224.000

Ces seuls chiffres montrent avec une décisive netteté que le mal vient de l'excès de construction.

Or, non seulement, comme nous l'avons vu, le trafic n'a pas augmenté, mais la même masse de marchandises peut être aujourd'hui transportée plus rapidement.

La composition de la flotte marchande s'est également modifiée, les « tankers » ayant largement pris la place des cargos à charbon, et le nombre des navires spécialisés ayant augmenté.

Le transfert des cargos d'un pavillon à un autre est un problème qui intéresse et inquiète fortement les armements britanniques, car c'est à leur détriment qu'il s'exerce. Il favorise les armateurs qui ne font pas assurer leurs unités, les exploitent sans les réparer, emploient une main-d'œuvre de couleur, etc.

Certaines flottes marchandes ont pu déplacer leur champ d'activité : « A un moment donné, certaines marines marchandes méditerranéennes se bornaient au transport sur la Mer Noire et la Méditerranée, où l'on pouvait tirer parti de navires petits et démodés. Mais à mesure que ceux-ci étaient remplacés par de meilleures unités, l'activité de ces armateurs s'étendit à d'autres mers, y compris les ports argentins et canadiens. »

La flotte marchande de la République de Panama a augmenté de 149.000 tonnes en un an. Elle est surtout aux mains d'armateurs grecs et comprend de grands cargos qui, originellement, déployaient le pavillon rouge.

Tout récemment, des armateurs continentaux, y compris les Soviétiques, ont cherché à acquérir des navires anglais. C'est que les flottes continentales travaillent avec des frais généraux moindres et aggravent par là la crise de la marine marchande britannique.

Le conseil de la Chambre britannique de navigation étudie actuellement le problème des « tramps ». Il se préoccupe de lutter contre le dumping des frets, pratiqué grâce aux subsides de l'Etat, notamment grâce aux subsides kilométriques qui incitent les armateurs de certains pays étrangers à se lancer dans le trafic à longue distance et à effectuer de longs parcours qui, grâce aux primes, finissent par devenir rémunérateurs.

On envisage également l'établissement d'un tarif préférentiel en faveur des marchandises importées par navire britannique, la restriction des ventes de navires à des armements étrangers concurrents, etc.

On étudie enfin la formation d'un fonds commun, subsidié par le Gouvernement, destiné à dédommager les armateurs livrant leurs cargos à la démolition, ceci dans le but de diminuer l'âge moyen de la flotte tout en réduisant le tonnage global.

Mais tous ces remèdes ne touchent pas la cause du mal : l'industrie de l'armement s'est trompée en s'occupant dans une mesure qui est hors de proportion avec les besoins du commerce.

L'activité économique au Congo et spécialement dans la Province Orientale. — D'une façon générale, le mouvement commercial au Congo, dans ces derniers mois, est devenu un peu plus actif. Les statistiques des transports marquent du progrès.

Les industries minières accusent dans l'ensemble un tonnage plus important de production.

On est loin encore des bénéfices, mais on arrive à vivre, dans beaucoup de cas.

Ce serait d'ailleurs une erreur de considérer que la crise ait présenté la même acuité dans toute la colonie.

Voici par exemple quelques renseignements que nous avons réunis sur l'activité économique dans la Province Orientale.

L'incidence de la crise mondiale sur la Province Orientale (actuellement subdivisée en Provinces de Stanleyville et de Costermansville) est moindre qu'elle n'est ailleurs au Congo.

Il faut attribuer cette situation particulière à la diversité des ressources minières et agricoles, au développement des moyens de communication, réseaux ferré et fluvial et surtout routier.

Les ressources minières principales sont l'or et l'étain.

D'importants gisements d'or se rencontrent aux confins orientaux de l'Ituri et du Maniema (Société des Mines d'Or de Kilo-Moto, Compagnie Minière des Grands Lacs). D'autres gisements existent dans le centre : bassins des rivières Tele, Aruwimi-Ituri, Lindi (Somiba, Minière de la Tele, Minière de l'Aruwimi-Ituri, Minière de la Surongo), dans le Nord-Ouest (Colomines), dans le Sud du Maniema (Kinor, Belgikaor, Miluba, Minière du Maniema, Symor).

Partout, l'extraction en métal jaune est en progrès.

Les gisements d'étain se concentrent dans le Maniema (bassins des rivières Ulindi et Lowa). Les sociétés exploitantes sont Symetain et Kinetain. Un accroissement notable de la production actuelle d'étain est dans l'ordre des possibilités rapprochées. On sait que l'étain est une des rares matières premières dont les prix soient favorables.

Parmi les ressources agricoles de la Province Orientale, il convient de noter le coton, le café, les oléagineux, le riz et les produits vivriers (haricots, manioc, bananes, etc.).

La culture du coton, en raison de son importance aussi bien économique que politique, est activement soutenue et encouragée. Elle est implantée surtout dans les Uélés et dans certaines régions du Maniema. C'est une culture qui a été enseignée aux indigènes et qui est entièrement en leurs mains. Les indigènes en retirent la presque totalité de leurs ressources monétaires. Ils désirent étendre cette culture. Les sociétés qui s'occupent d'acheter le coton brut, de le décortiquer et de le revendre en Europe, arrivent à nouer les deux bouts, c'est-à-dire à travailler sans perte.

Les plantations de café sont groupées en diverses régions, d'ailleurs inégalement favorables; aux envi-

rons de Stanleyville, dans les Uélés, dans l'Est de l'Ituri et du Kivu aux confins des lacs, dans le Maniema (entre Kindu et Kasongo, le long du rail et du fleuve). Ici il s'agit d'exploitations européennes. Mais elles occupent une main-d'œuvre indigène assez importante. Celles de ces exploitations qui ont été bien établies sont payantes. Mais nombre d'entre elles ont englouti d'énormes capitaux en erreurs et tâtonnements de début. Dans plusieurs cas, si ce n'est pas la ruine complète, au moins faudra-t-il plusieurs années bénéficiaires pour équilibrer la situation, sauf à dévaluer immédiatement les capitaux engagés, partiellement perdus. Mais pour plusieurs, les perspectives immédiates peu favorables du marché des cafés rendent aléatoires ces chances de redressement financier marqué, au moins à brève échéance. Néanmoins, il est établi que des plantations de café bien établies et économiquement gérées, de préférence par un planteur individuel et compétent ou sans excès de capitalisation, sont viables et mêmes lucratives.

Les exploitations de palmeraies connaissent des jours sombres, dus à la baisse excessive des prix mondiaux des oléagineux et à la confiance trop grande faite à l'utilisation des palmeraies naturelles par opposition aux plantations rationnelles. Autre erreur.

Le riz, au Congo, ne dispose plus que d'un marché d'écoulement restreint: les grands travaux ferroviaires du Bas-Congo sont terminés, la réduction de la main-d'œuvre des exploitations industrielles est notoire. De même, les produits vivriers ne trouvent preneurs qu'à des prix extrêmement réduits. Il s'opère là une adaptation inévitable.

L'équipement industriel de la Province a été maintenu dans des limites modérées, conditionnées par les nécessités directes de la production agricole (huileries, rizeries, cotonneries, usines à café) ou minière; on ne

rencontre donc qu'exceptionnellement des entreprises chômant complètement.

De même, la crise immobilière — pléthore de constructions à usage commercial et privé — n'a pas l'acuité qu'elle présente ailleurs.

L'activité d'ensemble de la Province Orientale a permis d'y maintenir un courant très satisfaisant de transactions commerciales.

Sans doute, il y a eu des faillites et des liquidations retentissantes. Mais actuellement les soubresauts consécutifs à de tels événements sont apaisés, et si toutes les exploitations commerciales ne sont pas bénéficiaires, celles qui sont économiquement gérées et disposent de stocks nouveaux, peuvent prétendre à des rendements satisfaisants pour les temps présents.

On ne peut passer sous silence l'accroissement de plus en plus marqué des importations japonaises. Tissus de soie et de coton, souliers de caoutchouc, confections de traite, vélos, ciment même, envahissent le marché au détriment de nos fabricats nationaux. Des firmes commerciales importantes de Stanleyville accusent des stocks comportant de 60 à 70 p. c. d'articles japonais.

Ce pourcentage traduit mieux que de longs commentaires le succès des importations japonaises, tant auprès des commerçants que des indigènes. Les prix, la qualité et la présentation des produits satisfont les consommateurs. Quant aux importateurs, ils réalisent encore sur ces articles d'importants bénéfices.

Les importations japonaises s'effectuent via Mombasa et les Kenya-Uganda Railways pour l'Ituri; via Dar-es-Salaam/Albertville pour le centre de la Province. Actuellement cette voie est moins utilisée en raison du coût trop élevé des frais de transport par rail et le mouvement d'entrée via Anvers/Matadi marquerait une sérieuse progression.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES

Depuis la dernière décade de novembre et jusqu'à ces jours-ci, les devises anglo-saxonnes ont été largement demandées sur le marché international. Leur cours a progressé de séance en séance, mais sans liaison; tantôt l'une, tantôt l'autre prit les devants. Après cette étape de hausse, de part et d'autre une partie du terrain gagné a été reperdu.

Le change sur New-York valait il y a quinze jours belgas 4,40 environ. Il s'est avancé jusqu'à 4,68 5/8, a fléchi ensuite à 4,52 1/8, puis s'est fixé à 4,62 1/2. Au cours de cette période, le prix payé pour l'once d'or fin par la Reconstruction Finance Corporation a été relevé en trois étapes de \$ 33,76 à 34,01. Sur la base de \$ 34,01, la parité par rapport au belga s'établit à 4,3717. Cette dépréciation du dollar vis-à-vis de l'or sur le marché intérieur a été, comme l'indiquent les cours relevés plus haut, sans grande influence sur son orientation à l'extérieur.

La livre, qui avait progressé pendant la quinzaine passée de 22,54 à 23,40, s'est avancée durant celle-ci jusqu'à 23,80 1/2. Le « Fonds anglais d'égalisation des changes » semble être intervenu à diverses reprises pour éviter une hausse plus accentuée. Depuis quarante-huit heures, ces interventions ont pratiquement cessé, le cours s'étant détendu de lui-même jusqu'à 23,55.

Le franc français est monté graduellement de 28,10 à 28,17 3/4. Les transactions ont été généralement amples et faciles. Le florin a eu un marché irrégulier. De 289,61, cours coté il y a deux semaines, il a fléchi en l'espace de huit jours à 288,95; il s'est redressé dans la suite jusqu'à 289,48. La devise suisse a suivi une courbe à peu près parallèle. Après avoir touché 139,35, elle glissa à 138,98, puis revint autour de son point de départ. Le reichsmark, favorisé par une demande constante, s'est maintenu au delà du cours de 171,50. La lire italienne s'était raffermie au cours de la quinzaine passée de 37,75 à 37,83; elle a, depuis, poussé son avance jusqu'à 37,95. La devise espagnole est parvenue pendant ces deux semaines à effacer une partie du recul qu'elle a subi vers le milieu du mois de novembre. Elle est montée par étapes régulières de 58,275 à 58,875. Le groupe des couronnes scandinaves est en nouveau progrès. Le Stockholm vaut 121,40, l'Oslo 119,30, le Copenhague 105,15 contre respectivement 120,55, 117,35 et 104,425, cours cotés le 21 novembre dernier. La couronne tchécoslovaque s'est tenue aisément autour de 21,35. Le zloty s'est raffermi de 80,475 à 80,875. Grâce à la meilleure ambiance créée par la hausse du dollar américain, le dollar canadien s'est relevé de 4,52 à 4,65.

A terme, le report de la livre sterling à trois mois est passé de 0,015 à 0,04 de belga. Le franc français, un moment offert pour un trimestre à 0,26 de belga au-dessous du prix du comptant, a vu graduellement cette perte s'atténuer jusqu'à 0,13. Pour les transactions à trois mois, le dollar a subi pendant l'échéance de fin novembre une perte de 0,10 de belga environ contre 0,05 précédemment; le report des opérations

antérieures fut pendant un certain temps difficile; depuis quelques jours, il y a une légère détente et l'écart par rapport au comptant est descendu à 0,075 de belga. La tendance du florin à terme s'est nettement améliorée; l'on paie actuellement pour trois mois une prime de 0,15 de belga par 100 florins; il y a quinze jours, le cours subissait un déport de 0,10 de belga.

Le marché de l'argent est toujours très à l'aise. L'escompte est recherché hors banque à 2 1/8 et même à 2 1/16 p. c.; d'autre part, l'on prête couramment au jour le jour à 3/4 p. c. l'an.

Le 7 décembre 1933.

MARCHE DES TITRES

Comptant.

Le volume des transactions ne s'amplifie guère et cependant un léger redressement des cours, dont ont bénéficié bon nombre de valeurs, s'est opéré au marché du comptant.

Ci-dessous le tableau comparatif des cours pratiqués les 4 décembre et 17 novembre.

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 1^{re} série, 66,50-67; 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 65,75-67; 5 p. c. Restauration Nationale, 84,50-87,50; 5 p. c. Intérieur à prime, 450-465; 5 p. c. Dette Belge 1925, 76,75-78; 6 p. c. Consolidé 1921, 88,25-89,90; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 499-502; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titre de 5.000 francs), 171,50-179,50; idem (titre de 250 francs), 169,50-172,50; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants pour la Réparation des Dommages de Guerre, 88-92,25.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6450-6400; Banque d'Anvers, 2145-2070; Banque Belge pour l'Etranger (coupon n° 28 de 30 francs détaché), 557,50-562,50; Banque de Bruxelles, 515-505; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2500-2400; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 662,50-665; part sociale Société Belge de Banque, 1210-1220; part de réserve Société Générale de Belgique, 4100-4100.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 14000-13925; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 2100-2200; Immobilière Bruxelloise, 4000-4300.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4900-4925; Chemins de fer belges, 436,50-441; part de fondateur Congo, 1995-1965; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 595-577,50; 10^e action de jouissance Tournai-Jurbise, 2475-2360; action de jouissance Welkenraedt, 14650-15000.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de capital Bruxellois, 2100-2005; action de dividende idem, 6150-5950; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres, 184-187; part sociale Le Caire, 485-487,50; action de dividende Pays de Charleroi, 997,50-985; 100^e part de fondateur Rosario, 83-80.

Aux tramways et électricité (trusts) : part sociale Bangkok, 495-515; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 852,50-805; action de capital Electrobél, 2275-2125; part de fondateur Electrorail, 4360-4260; action privilégiée Sidro, 427,50-400; action ordinaire Sofina, 7700-7600.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : 10^e part de fondateur Electricité du Borinage, 3000-2940; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11250-11300; 10^e part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6775-6500; 10^e part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8150-8000; 10^e part de fondateur Electricité de l'Ouest de la Belgique, 3500-3400; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4425-4150; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10450-10150.

Aux industries métallurgiques : action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 675-635; Forges de Clabecq, 17750-17025; Cockerill, 670-600; Espérance-Longdoz, 1950-1800; Ougrée-Marihaye, 940-900; Forges de Clabecq, 6950-6700; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1015-950; Thy-le-Château, 2200-2110.

Aux charbonnages : Bonnier, 4195-4190; part sociale Centre de Jumet, 3100-3035; Gouffre, 11900-11950; Mourage, 5775-5850; Noël-Sart-Culpart, 7100-7150; Nord de Gilly, 6400-6350; Sacré-Madame, 2130-1960; Tamines, 3135-2900; part sociale Wérister, 2840-2780; Willem-Sophia, 3090-2950.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 126-133; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 365-350; part sociale Métallurgique de Prayon, 885-890; 10^e action Vieille-Montagne, 1955-1920.

Aux glaciers : Auvelais, 13300-12500; Moustier-sur-Sambre, 14475-11550; part sociale St-Roch, 15050-14225.

Aux industries de la construction : Carrières de Porphyre de Quenast, 997,50-975; Carrières Unies de Porphyre, 3210-3200.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Etablissements Américains Gratry se répète à 1500; 1/10^e action ordinaire Soieries de Tubize, 267,50-287,50; Tresses et Lacets Torley, 895-880.

Aux produits chimiques : part de fondateur Industries Chimiques, 1055-927,50; action privilégiée Wilsele, 960-940.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3030-2950; action de capital Ciments du Katanga, 975-975; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1560-1480; action privilégiée Katanga, 22525-20025; action ordinaire idem, 20900-19425; 100^e part de fondateur Minière des Grands Lacs Africains, 1060-1045; 1/3 action de dividende Simkat, 790-745; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3045-3000.

Aux alimentations : Moulins La Royale, 3200-2700; action de capital Moulins Rypens, 2035-2015; action de dividende idem, 2125-2145; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 6850-6725.

Aux brasseries : part sociale Haecht, 1550-1550; Ixelles, 4115-4030; Koekelberg, 2645-2475.

Aux industries diverses : part de fondateur Etablissements André De Vriendt, 900-825; 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1575-1600; part sociale Englebert O. Fils, 2200-2175; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 3750-3700.

Aux actions étrangères : action de dividende Cairo-Héliopolis, 1845-1730; Madrilena de Tranvias, 1485-1485; Compagnie Sévillane d'Electricité, 1107,50-1105; part bénéficiaire Electricité de Paris, 20025-21000; action de jouissance Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer, 1990-1935; part bénéficiaire Parisienne, 2550-2485; part de fondateur Exploitations Indes Orientales (Java), 3875-3805; part de fondateur Mopoli, 5075-4850; action ordinaire Royal Dutch, 26000-25350; Usines de Savigliano, 1575-1555; part sociale Arbed, 3150-2725.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2060-1985; action ordinaire Barcelona Traction, 395-375; action ordinaire Brazilian Traction, 255-258,75; action de capital Héliopolis, 1325-1260; action de capital Métropolitain de Paris, 1750-1720; part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1065-1055; Pétofinia, 565-547,50; action ordinaire Royal Dutch, 2605-2530; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 645-630; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3090-3000.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (2)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
21 novembre 1933....	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,50	6,50	6,—
22 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,50	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
27 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,50	6,50	6,—
28 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
29 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,50	6,50	6,—
30 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
1 décembre 1933....	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
2 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
4 —	3,50	4,—	4,—	2,125	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
5 —	3,50	4,—	4,—	2,0625	2,875	0,75	0,75	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1931	2,50	3,—	3,50	2,318	2,6478	0,9845	1,0427	5,08	4,58
1932	3,46	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,202	1,2741	6,35	5,86
1932 Septembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,240	1,250	6,50	6,—
Octobre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,—	1,086	6,50	6,—
Novembre	3,50	4,—	4,50	3,—	3,50	1,016	1,028	6,50	6,—
Décembre	3,50	4,—	4,50	2,942	3,279	1,158	1,202	6,50	6,—
1933 Janvier	3,50	4,—	4,50	2,885	3,25	1,065	1,070	6,50	6,—
Février	3,50	4,—	4,50	2,781	3,297	0,917	0,984	6,50	6,—
Mars	3,50	4,—	4,50	2,618	3,153	0,963	0,972	6,50	6,—
Avril	3,50	4,—	4,50	2,497	3,125	0,994	0,966	6,50	6,—
Mai	3,50	4,—	4,50	2,413	3,101	0,822	0,856	6,50	6,—
Juin	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,104	0,797	0,797	6,50	6,—
Juillet	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,817	0,792	6,50	6,—
Août	3,50	4,—	4,50	2,3125	3,125	0,750	0,750	6,50	6,—
Sep'tembre	3,50	4,—	4,—	2,2668	3,069	1,005	0,966	6,50	6,—
Octobre	3,50	4,—	4,—	2,207	2,875	0,899	0,952	6,50	6,—
Novembre	3,50	4,—	4,—	2,122	2,875	0,760	0,724	6,50	6,—

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

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

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

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles.....	1,—	2,30	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,35	—	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'Epargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,— (1)	2,—

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES
I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 36 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 litres = 37,862 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Ko. = 21,3086 b.	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,921 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
21 novemb. 1933	23,36	28,10	4,35375	289,61	139,16	58,275	37,83	120,55	117,35	104,425	21,33	4,52	171,36	80,475
22 —	23,51375	28,10375	4,32	289,42	139,15	58,30	37,86	121,30	118,40	105,075	21,34	4,49	171,16	80,50
23 —	23,6125	28,12	4,3925	289,62	139,28	58,50	37,86	121,60	118,90	105,425	21,33	4,53	171,45	80,55
24 —	23,59375	28,1275	4,44875	289,67	139,35	58,60	37,90	121,70	118,45	105,40	21,36	4,53	171,60	80,55
27 —	23,765	28,1075	4,59375	289,32	139,10	58,60	37,81	122,60	119,50	106,20	21,31	4,60	171,30	80,50
28 —	23,785	28,14	4,68625	288,95	139,11	58,80	37,80	122,70	119,25	106,20	21,33	4,66	171,60	80,65
29 —	23,6875	28,175	4,56375	289,30	139,26	58,81	37,83	122,10	118,95	105,70	21,37	4,58	171,71	80,725
30 —	23,76	28,1225	4,5975	289,13	138,98	58,76	37,90	122,55	119,50	106,20	21,40	4,68	171,50	80,725
1 décemb. 1933	23,76	28,16875	4,54625	289,40	139,29	58,85	37,90	122,675	119,35	106,20	21,40	4,63	171,53	80,70
4 —	23,805	28,15375	4,64	289,57	139,35	58,75	37,94	122,75	119,55	106,25	21,40	4,65	171,53	80,65
5 —	23,67125	28,1375	4,635	289,40	139,32	58,74	37,86	122,075	118,90	105,70	21,40	4,65	171,55	80,70

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

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin
1931 { I-VIII	34,881	28,133	7,1774	288,73	139,23	68,502	37,352	192,22	170,68*
X-XII	26,212							149,75	169,07
1932	25,174	28,222	7,1857	289,62	139,44	57,890	36,822	132,87	170,75
1932 Septembre	25,038	28,261	7,2130	289,75	139,21	58,491	36,977	128,55	171,59
Octobre	24,442	28,252	7,1964	289,47	138,89	58,933	36,834	126,22	171,06
Novembre	23,598	28,250	7,2083	289,69	138,72	58,918	36,852	125,82	171,30
Décembre	23,680	28,180	7,2197	290,06	138,86	58,893	36,873	129,42	171,83
1933 Janvier	24,241	28,145	7,2104	289,76	139,01	59,014	36,903	132,01	171,42
Février	24,513	28,067	7,1553	288,23	138,62	59,031	36,603	130,78	170,53
Mars	24,625	28,156	7,1499	288,43	138,45	60,348	36,626	130,42	170,30
Avril	24,602	28,206	6,8776	288,83	138,41	60,999	36,862	129,26	167,29
Mai	24,168	28,246	6,1403	288,70	138,57	61,372	37,397	124,37	167,46
Juin	24,262	28,176	5,8545	287,59	138,22	60,797	37,460	124,85	168,60
Juillet	23,912	28,071	5,1404	288,81	138,54	59,935	37,926	123,52	170,60
Août	23,535	28,061	5,2310	289,10	138,48	59,886	37,712	121,60	170,74
Septembre	22,560	28,073	4,8393	289,18	138,75	59,930	37,743	116,43	171,03
Octobre	22,449	28,829	4,8144	289,36	139,00	60,010	37,738	116,07	170,90
Novembre	23,136	28,086	4,4831	289,26	138,99	58,943	37,773	119,37	171,14

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

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 novembre 1933	D 0,002	R 0,0020	D 0,0860	D 0,0800	D 0,032	D 0,026	D 0,050	pair
22 —	D 0,004	—	D 0,0800	D 0,0720	D 0,036	D 0,032	—	R 0,025
23 —	—	R 0,0060	D 0,0850	D 0,0750	D 0,036	D 0,032	D 0,025	—
24 —	pair	R 0,0050	D 0,0975	D 0,0900	D 0,034	D 0,030	D 0,040	pair
25 —	pair	R 0,0040	D 0,0850	D 0,0750	—	D 0,028	D 0,050	—
27 —	—	R 0,0040	D 0,1100	D 0,1000	D 0,038	D 0,032	—	D 0,025
28 —	D 0,002	—	D 0,1050	D 0,0950	D 0,050	D 0,040	D 0,200	—
29 —	R 0,010	R 0,0200	D 0,0600	D 0,0500	D 0,046	D 0,040	D 0,100	—
30 —	R 0,020	R 0,0280	D 0,0700	D 0,0600	D 0,040	D 0,034	—	R 0,400
1 décembre 1933	R 0,016	R 0,0200	D 0,0775	D 0,0700	D 0,036	D 0,030	pair	R 0,200
2 —	R 0,010	R 0,0160	D 0,0800	D 0,0750	D 0,038	—	pair	—
4 —	R 0,008	R 0,0120	D 0,0875	D 0,0800	D 0,040	D 0,036	pair	R 0,200
5 —	R 0,012	R 0,0160	D 0,0600	D 0,0500	D 0,035	D 0,030	—	R 0,400
à 3 mois :								
21 novembre 1933	R 0,018	R 0,0220	D 0,2000	D 0,1800	D 0,071	D 0,064	D 0,100	pair
22 —	R 0,030	R 0,0360	D 0,2100	D 0,1850	D 0,076	D 0,070	—	R 0,100
23 —	R 0,070	R 0,0800	D 0,1900	D 0,1800	D 0,058	D 0,056	R 0,025	R 0,200
24 —	R 0,055	R 0,0600	D 0,1875	D 0,1800	D 0,056	D 0,052	R 0,200	R 0,400
25 —	R 0,050	R 0,0550	D 0,2000	D 0,1800	D 0,058	D 0,052	D 0,200	—
27 —	R 0,035	R 0,0400	D 0,2500	D 0,2300	D 0,098	D 0,082	—	D 0,200
28 —	R 0,035	R 0,0400	D 0,2600	D 0,2300	D 0,090	D 0,085	D 0,200	—
29 —	R 0,040	R 0,0500	D 0,1900	D 0,1700	D 0,090	D 0,080	D 0,100	—
30 —	R 0,050	R 0,0575	D 0,1900	D 0,1700	D 0,080	D 0,070	R 0,200	R 0,600
1 décembre 1933	R 0,045	R 0,0500	D 0,1800	D 0,1700	D 0,088	D 0,080	pair	R 0,200
2 —	R 0,050	R 0,0550	D 0,1700	D 0,1600	D 0,090	D 0,086	—	R 0,150
4 —	R 0,045	R 0,0500	D 0,1750	D 0,1450	D 0,084	D 0,074	R 0,150	R 0,400
5 —	R 0,040	R 0,0450	D 0,1300	D 0,1200	D 0,074	D 0,066	R 0,150	R 0,400

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinciaux et commun.	Obligations 4 % impôt 16.50 %	Obligations 6 % net d'impôt	Tous titres A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous titres A REVENU VARIABLE
Indice par rapp. au mois préc.																		
1933 2 novembre	101	100	100	99	100	96	94	95	94	97	89	93	91	98	92	91	98	
1 ^{er} décembre	96	94	99	100	98	99	98	94	99	100	100	98	100	100	96	103	98	
Indice par rapp. au 1-1-28 :																		
1932 3 octobre	107	116	116	103	110	34	34	31	32	53	51	70	26	56	31	26	37	
2 novembre	108	119	117	104	111	32	31	29	29	51	46	68	23	55	28	23	33	
1 ^{er} décembre	105	119	118	103	110	32	32	28	29	51	44	67	23	57	27	24	33	
1933 3 janvier	110	120	117	104	112	35	33	30	31	53	52	66	24	65	29	27	35	
1 ^{er} février	112	122	117	105	113	34	30	29	29	51	44	65	22	63	27	25	33	
1 ^{er} mars	112	120	118	106	113	32	26	27	27	48	44	60	19	59	24	22	30	
3 avril	111	120	115	104	112	30	25	25	26	45	39	55	18	58	23	20	29	
1 ^{er} mai	112	119	117	103	112	31	26	26	30	49	43	58	20	61	24	23	31	
1 ^{er} juin	110	117	117	103	111	32	27	28	34	54	45	63	22	63	25	24	34	
3 juillet	108	118	117	104	111	34	30	29	35	56	45	62	25	65	26	25	36	
1 ^{er} août	111	119	118	105	112	35	31	30	35	58	42	67	25	66	28	24	36	
1 ^{er} septembre	111	118	118	106	112	34	31	30	35	57	42	65	23	63	27	24	36	
2 octobre	110	116	118	105	112	33	29	28	32	54	37	62	21	65	27	22	34	
2 novembre	111	116	118	104	111	32	27	27	30	53	33	57	19	63	25	20	33	
1 ^{er} décembre	108	110	117	104	109	32	27	25	30	53	33	56	19	64	24	20	33	

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750 fr./500			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-36		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. en regard au cours seul*	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul*	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul*	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.*
1931 5 janvier	80,—	3,75	100,50	4,98	103,50	5,08	78,25	5,11	78,60	5,09	415,—	4,85	5,32	266,50	4,69	5,29	96,50	5,08	5,25
1932 4 janvier	71,—	4,23	82,75	6,04	92,—	6,39	61,50	6,50	64,—	6,25	450,—	5,56	6,25	237,—	5,27	5,99	77,25	6,34	7,58
1932 3 octobre	68,50	4,38	81,—	6,17	90,50	6,50	60,10	6,66	61,—	6,56	442,50	5,65	6,38	229,50	5,45	6,20	76,05	6,44	7,86
2 novembre	68,25	4,40	80,25	6,23	89,90	6,64	62,15	6,44	63,—	6,35	430,—	5,81	6,68	222,25	5,62	6,40	75,25	6,51	8,—
1 ^{er} décembre	64,75	4,63	80,—	6,25	89,50	6,57	59,95	6,67	60,95	6,56	423,—	5,91	6,70	223,—	5,61	6,38	75,25	6,51	8,02
1933 3 janvier	66,25	4,53	86,—	5,81	91,50	6,43	62,—	6,45	62,40	6,41	475,—	5,26	5,90	233,—	5,36	6,10	81,50	6,01	7,10
1 ^{er} février	68,—	4,41	89,—	5,62	94,—	6,26	61,95	6,46	63,25	6,32	462,—	5,36	6,09	233,—	5,36	6,10	82,50	5,94	6,98
1 ^{er} mars	67,—	4,48	89,—	5,62	94,25	6,24	62,45	6,41	62,65	6,38	470,—	5,32	6,—	237,50	5,26	5,97	82,75	5,92	6,95
3 avril	67,25	4,46	85,25	5,87	94,70	6,21	61,95	6,46	61,55	6,50	472,50	5,29	5,96	234,50	5,29	6,05	81,25	6,03	7,16
1 ^{er} mai	68,25	4,40	89,—	5,62	94,40	6,23	60,—	6,67	61,50	6,50	480,—	5,21	5,85	225,—	5,56	6,32	82,50	5,94	7,—
1 ^{er} juin	64,50	4,65	88,—	5,68	94,—	6,26	65,25	6,13	65,—	6,15	475,—	5,26	5,92	226,—	5,53	6,30	80,—	6,12	7,37
3 juillet	63,25	4,74	85,75	5,83	90,—	6,53	62,—	6,45	63,50	6,30	460,—	5,43	6,15	225,50	5,54	6,31	79,60	6,16	7,44
1 ^{er} août	65,75	4,56	88,—	5,68	93,35	6,30	62,55	6,39	63,45	6,30	492,50	5,08	5,70	232,—	5,39	6,13	81,75	5,99	7,13
1 ^{er} septembre	67,—	4,48	86,—	5,81	94,20	6,24	63,50	6,30	63,75	6,27	485,—	5,15	5,80	229,50	5,45	6,20	81,25	6,03	7,22
2 octobre	64,—	4,69	86,25	5,80	95,—	6,19	63,15	6,33	63,05	6,34	483,75	5,17	5,81	222,25	5,62	6,41	81,—	6,05	7,27
2 novembre	67,25	4,46	87,25	5,73	94,—	6,26	62,05	6,45	62,10	6,44	474,50	5,27	5,93	222,—	5,63	6,42	80,75	6,07	7,32
1 ^{er} décembre	65,—	4,62	82,75	6,04	87,50	6,72	60,75	6,58	59,75	6,69	448,75	5,57	6,30	220,50	5,67	6,46	77,—	6,36	7,92

* A partir de 1932, taux rectifiés.

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 ^{er} du mois)	CHARBONS.					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brais, anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charteroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
1931 Moyenne mensuelle	279,—	137,—	145,—	167,—	160,—	505,—	3-0-2	557,—	3-2-1	593,—	3-6-0	638,—	6-0-0	1356,—	
1932 Moyenne mensuelle	271,—	120,—	116,25	147,50	117,50	323,—	2-2-0	428,—	2-2-11	437,—	2-5-2	456,—	5-18-1	1146,—	
1932 Octobre	280,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-6	405,—	2-1-0	415,—	2-2-0	460,—	5-17-6	1150,—	
Novembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-3-0	450,—	2-4-0	470,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1150,—	
Décembre	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	460,—	2-2-0	470,—	2-5-0	500,—	5-17-6	1100,—	
1933 Janvier	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	290,—	1-17-0	430,—	1-18-0	440,—	2-2-0	475,—	5-17-6	1100,—	
Février	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	1-17-0	435,—	1-18-0	445,—	2-2-0	465,—	5-17-6	1100,—	
Mars	285,—	117,50	105,—	145,—	100,—	295,—	2-0-0	440,—	2-2-0	450,—	2-4-0	485,—	5-17-6	1100,—	
Avril	260,—	115,—	105,—	140,—	100,—	295,—	2-4-0	450,—	2-5-0	460,—	2-7-6	500,—	5-17-6	1100,—	
Mai	260,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-6-0	470,—	2-7-0	480,—	2-10-0	510,—	5-17-6	1100,—	
Juin	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-7-0	410,—	2-8-0	440,—	2-12-6	525,—	5-17-6	1100,—	
Juillet	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Août	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	300,—	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Septembre	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	300,—	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Octobre	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	300,—	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Novembre	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	307,50	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	535,—	5-10-0	1100,—	
Décembre	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	307,50	2-5-0	410,—	2-7-0	440,—	2-15-0	535,—	5-10-0	1100,—	

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

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Oufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1931 Moyenne mensuelle	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33	21,85	11,79	0,74
1932 Moyenne mensuelle	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38	19,19	13,23	0,61
1932 Août	66,93	60,44	75,81	68,55	24,61	57,38	18,63	13,69	0,50
Septembre	72,10	59,63	79,98	67,74	21,01	60,25	22,34	14,05	0,68
Octobre	78,32	58,06	80,50	66,38	19,72	57,95	22,58	13,63	0,86
Novembre	77,62	56,26	79,61	66,36	19,71	57,15	21,61	13,—	1,—
Décembre	77,32	54,24	77,51	64,47	18,83	58,93	21,54	13,—	0,79
1933 Janvier	77,87	53,94	78,27	64,86	17,98	61,62	21,37	13,19	0,59
Février	78,06	53,51	77,56	63,83	17,06	62,34	21,13	12,75	0,59
Mars	77,76	53,23	76,56	62,10	14,37	60,04	19,59	12,75	0,26
Avril	77,37	52,75	75,79	59,99	12,74	58,18	18,93	12,75	0,32
Mai	78,04	52,81	75,83	59,35	11,92	57,41	16,40	13,12	0,31
Juin	78,39	52,07	74,97	58,95	12,09	58,94	16,70	13,60	0,34
Juillet	80,—	52,50	75,57	56,29	10,88	60,29	17,07	15,—	0,34
Août	63,46	45,61	57,—	51,58	14,17	62,66	19,50	15,—	0,47
Septembre	61,97	42,60	54,16	50,33	19,75	63,23	21,16	15,—	0,58
Octobre	59,05	41,42	52,28	50,39	22,34	61,63	20,62	15,—	0,74

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1931 Moyenne mensuelle	106.587	152.054	422	354	639	32	458	348	2.253	24,2	3.173
1932 Moyenne mensuelle	90.495	130.143	298	263	502	24	370	327	1.784	20,8	3.146
1932 Août	21.995	35.830	23	9	43	6	49	319	450	20,1	2.631
Septembre	86.280	126.848	249	258	490	27	324	359	1.708	20,7	2.273
Octobre	95.617	137.768	368	333	609	27	431	375	2.142	24,0	2.103
Novembre	97.557	140.448	372	323	613	27	450	387	2.172	23,2	1.991
Décembre	97.368	140.295	419	340	671	32	482	415	2.359	25,1	2.045
1933 Janvier	96.030	138.021	377	325	632	30	460	395	2.219	23,6	2.153
Février	93.475	134.132	333	301	587	27	409	366	2.023	22,0	2.306
Mars	96.905	139.367	405	338	652	32	473	411	2.310	24,5	2.551
Avril	96.492	138.673	340	303	588	27	411	359	2.028	21,4	2.748
Mai	95.769	138.476	381	311	591	26	433	384	2.126	22,3	2.947
Juin	93.910	135.942	340	297	580	26	401	369	1.992	21,4	3.075
Juillet	91.262	132.642	343	303	547	25	404	371	1.995	22,1	3.158
Août	91.218	132.208	358	306	554	25	401	388	2.033	22,5	3.221
Septembre	89.848	129.930	353	309	552	24	412	408	2.058	22,7	3.164
Octobre	90.914	130.657	372	321	571	27	432	416	2.139	25,2	2.930

PÉRIODES	COQUES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1931 Moyenne mensuelle	411	4.952	154	1.078	44 (2)	269	255	5,5	196	5,2
1932 Moyenne mensuelle	373	3.929	110	795	37 (2)	232	230	4,2	171	3,0
1932 Août	341	3.591	60	520	33	217	218	3,5	165	2,3
Septembre	345	3.746	122	797	33	219	222	3,7	171	3,6
Octobre	367	3.773	130	838	34	225	229	3,6	178	2,4
Novembre	370	3.773	122	835	35	235	235	4,6	186	2,3
Décembre	389	3.801	128	820	37	247	243	5,0	184	2,7
1933 Janvier	379	3.814	119	820	37	249	241	4,1	183	3,4
Février	362	3.817	115	808	36	225	230	4,0	178	2,7
Mars	383	3.833	118	794	35	246	252	5,5	199	2,1
Avril	361	3.791	106	822	34	230	226	4,4	176	1,6
Mai	386	3.975	107	808	35	252	265	5,3	208	2,5
Juin	376	3.931	102	785	35	230	227	4,9	172	3,1
Juillet	385	5.019	101	806	35	225	208	4,4	162	3,5
Août	385	3.885	109	830	35	223	211	3,6	170	3,5
Septembre	376	3.892	129	864	34	209	207	4,5	162	4,5
Octobre	377	3.930	129	854	33	220	189	4,6	158	4,5

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINE		PAPIERS et CARTONS (4)	SUCRES				BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)		Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclara- tions en consom- mation		
					Sucres bruts	Sucres raffinés				
					(Tonnes)					(Hectol.)
1931 Moyenne mensuelle	25.400 (1) 26.300 (2)	2.380	2.223	14.501	15.904	12.030	130.811	18.511	18.890	32.068
1932 Moyenne mensuelle	19.945 (1) 24.600 (2)	1.964	2.570	12.030	20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	27.805
1932 Août	24.600 (2)	1.962	3.152	11.000	—	13.291	60.358	18.600	20.143	22.310
Septembre		2.700	3.022	11.700	—	13.964	39.155	27.474	17.025	27.101
Octobre		1.984	2.735		57.670	13.293	64.087	19.711	17.484	31.935
Novembre		1.841	2.661		117.778	17.274	148.681	15.330	16.700	34.289
Décembre		1.936	2.715		65.910	16.876	160.139	30.798	19.066	38.316
1933 Janvier	22.945 (1)	2.197	2.737		2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	25.794
Février		1.659	3.156		431	14.161	165.481	7.806	12.937	18.917
Mars		1.936	3.682		51	18.671	150.874	10.108	17.019	18.232
Avril		2.172	4.191		—	16.821	143.970	10.674	18.004	27.123
Mai		2.887	4.310		—	15.649	133.482	13.671	18.656	15.532
Juin		2.773	4.276		—	14.585	108.058	17.599	17.981	28.651
Juillet		2.585	4.295		—	14.174	80.216	18.229	19.020	28.757
Août		1.813	4.122		270	14.482	52.629	17.097	19.220	32.501
Septembre		2.351	3.805		—	14.901	41.070	14.184	17.523	31.584
Octobre		2.354	3.979		74.471	14.805	85.342	13.190	16.107	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines
	(Tonnes)			(Millions de tiges)			(Tonnes)	(Milliers de francs)	(Kilogrammes)	
1931 Moyenne mensuelle	2.910	2.951	234	4.999	1.736	3.248	1.160	4.249	440,6	619,6
1932 Moyenne mensuelle	2.351	2.267	84	4.213	1.972	2.293	1.356	4.270	505,3	720,1
1932 Août	2.090	2.036	62	3.795	2.056	2.032	1.567	4.330	551,9	797,3
Septembre	2.831	2.763	60	3.879	1.970	2.688	1.424	4.867	508,4	751,6
Octobre	2.759	2.699	74	5.263	2.208	2.699	1.709	5.684	525,4	773,5
Novembre	2.845	2.763	78	5.387	2.402	2.660	1.602	5.125	513,6	753,5
Décembre	3.177	3.118	59	6.073	3.188	2.706	1.644	5.810	491,9	727,8
1933 Janvier	2.624	2.584	40	4.873	2.162	2.745	1.214	4.353	467,4	
Février	2.551	2.495	51	4.658	1.476	2.546	1.505	6.533	440,6	
Mars	3.042	2.990	90	4.252	989	2.379	1.598	6.673	504,2	
Avril	2.591	2.557	41	2.810	922	1.851	1.660	5.676	470,5	
Mai	2.579	2.536	39	3.057	1.333	2.103	1.496	3.605	514,5	
Juin	2.599	2.575	28	3.988	1.515	2.404	1.089	3.737	515,2	
Juillet	2.454	2.418	37	3.827	1.388	1.998	1.321	4.524	510,9	
Août	2.943	2.928	22	3.916	1.840	2.699	1.867	5.625	543,4	
Septembre	3.206	3.171	25	632(5)	1.245	1.147	2.409	5.684	513,6	
Octobre	3.302	3.260	23	1.252	903	709	1.808	5.715	505,6	

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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (france)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1931 L'année	37,6	205,4	4.532	5.515	33.279	10.970	873	7.057	222,4	38.722	23.971	619		
1932 L'année	29,9	103,3	3.989	4.158	26.652	7.203	706	4.795	165,1	31.376	16.424	523		
1932 Août	2,5	9,3	308	295	2.070	499	48	344	22,6	2.429	1.170	482		
Septembre	1,6	6,3	298	305	2.181	558	53	374	12,8	2.533	1.256	496		
Octobre	1,7	6,1	364	359	2.277	677	57	422	17,6	2.700	1.482	549		
Novembre	2,7	8,2	339	339	2.188	615	60	406	13,5	2.590	1.381	533		
Décembre	1,9	6,7	421	419	2.554	735	65	438	8,7	3.042	1.607	528		
1933 Janvier	1,5	5,1	279	290	1.937	597	67	379	15,1	2.284	1.286	563		
Février	1,4	5,2	252	261	2.120	555	57	355	12,7	2.430	1.189	489		
Mars	1,9	6,6	351	320	2.470	605	66	407	33,1	2.889	1.372	475		
Avril	2,2	7,9	339	363	2.076	508	67	362	19,0	2.484	1.180	475		
Mai	2,2	8,9	394	317	2.344	595	69	393	10,5	2.809	1.324	471		
Juin	1,3	4,8	301	261	2.262	608	71	386	34,7	2.636	1.294	491		
Juillet	1,4	5,6	261	226	2.184	588	64	346	61,1	2.511	1.227	489		
Août	1,5	6,0	323	283	2.192	633	65	364	44,1	2.582	1.330	515		
Septembre	1,3	4,6	311	256	2.167	568	60	372	14,5	2.539	1.215	479		
Octobre	1,1	3,7	357	282	2,191	591	62	374	60,1	2.612	1.311	502		
EXPORTATIONS :														
1931 L'année	19,4	156,0	1.035	2.010	17.852	7.898	5.711	13.005	109,3	24.617	23.178	942	- 792	96,7
1932 L'année	16,9	152,4	981	1.429	14.193	5.309	4.367	7.929	310,8	19.558	15.130	774	- 1.294	92,1
1932 Août	1,2	13,6	57	95	1.199	350	342	590	77,2	1.599	1.127	705	- 44	96,3
Septembre	0,9	7,0	64	105	1.266	430	341	603	9,0	1.672	1.154	690	- 103	91,9
Octobre	0,8	5,4	79	104	1.271	485	410	726	10,9	1.760	1.331	756	- 151	89,8
Novembre	0,6	4,0	74	109	1.368	426	359	659	8,5	1.802	1.207	670	- 174	87,4
Décembre	0,6	3,8	56	113	1.289	453	393	663	55,4	1.739	1.289	741	- 318	80,2
1933 Janvier	0,6	3,9	52	87	1.072	475	337	581	35,3	1.462	1.182	809	- 103	92,0
Février	0,6	4,3	68	101	1.115	406	352	598	13,8	1.535	1.124	732	- 66	94,5
Mars	0,8	6,2	75	105	1.288	446	411	704	15,4	1.774	1.276	719	- 96	93,0
Avril	1,6	15,0	47	68	1.168	354	382	583	12,8	1.599	1.032	646	- 148	87,5
Mai	3,2	26,9	45	72	1.351	465	448	707	23,0	1.847	1.293	700	- 31	97,7
Juin	1,8	14,9	69	85	1.253	468	467	654	20,8	1.791	1.243	694	- 51	96,1
Juillet	1,5	13,7	48	65	1.126	417	433	589	46,8	1.609	1.133	704	- 95	92,3
Août	1,1	11,3	49	72	1.255	432	410	605	13,1	1.716	1.134	661	- 196	85,2
Septembre	0,7	4,7	60	75	1.317	459	468	667	13,3	1.845	1.219	661	+ 3	100,3
Octobre	0,7	4,6	60	74	1.233	513	419	614	12,0	1.713	1.217	711	- 93	92,9

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

OCTOBRE 1933.

RUBRIQUES	Capital versé		Résultats nets				Bénéfice distribué aux actionn.	Dettes obligataires	Coupons d'obligat. payables en oct. (1)	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Bénéfice total		Perte totale					Solde
			Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	
Banques	1	25.000	1	2.822	—	—	2.822	1.750	16.090	876
Assurances	3	2.592	3	1.512	—	—	1.512	1.320	—	—
Opérations financières	44	1.273.829	36	42.377	8	1.998	40.379	36.548	75.767	4.634
Exportations, importations	2	1.100	1	120	1	28	92	96	—	—
Commerce de fer et métaux ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comin. d'habil. et d'ameublem.	21	62.490	10	961	11	5.747	— 4.786	692	15.000	975
Commerce de produits aliment.	21	24.207	10	668	11	551	117	50	—	—
Commerces non dénommés	68	60.872	38	5.352	30	3.230	2.122	3.388	568	32
Sucreries	4	76.250	3	15.963	1	4.681	11.282	11.812	774	46
Meuneries	7	7.750	6	8.172	1	27	8.145	7.477	—	—
Brasseries	8	18.200	8	5.613	—	—	5.613	2.141	594	42
Distilleries d'alcool	1	50	—	—	1	65	— 65	777	—	—
Autres industries alimentaires ..	11	40.499	6	2.011	5	2.423	— 412	1.095	—	—
Carrières	15	112.952	8	3.468	7	11.755	— 8.287	629	9.438	634
Charbonnages	7	7.311	4	6.175	3	81	6.094	3.179	32.440	1.705
Mines et autres industr. extract.	8	40.580	1	1.655	7	444	1.211	1.350	8.750	438
Gaz	1	12.493	1	1.434	—	—	1.434	1.288	20.404	1.381
Electricité	8	195.480	8	12.353	—	—	12.353	10.693	70.281	4.175
Constructions électriques	12	53.168	7	12.277	5	2.376	9.901	10.952	103.425	6.213
Hôtels, théâtres, cinémas	19	21.836	16	1.430	3	97	1.393	936	250	15
Imprimerie, publicité	21	16.151	14	1.459	7	454	1.005	1.064	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) ..	50	176.113	20	3.970	30	21.189	— 17.219	1.046	539	24
Matériaux artif. et prod. céram.	12	12.270	8	587	4	770	— 183	527	29.359	1.468
Métallurgie, sidérurgie	61	353.576	25	12.266	36	61.966	— 49.700	6.972	290.264	16.866
Construction	6	4.276	5	186	1	39	147	123	7.000	420
Papeteries (industries)	6	215.420	4	9.027	2	135	8.892	7.628	—	—
Plantations et sociétés coloniales ..	44	804.652	21	14.214	23	92.291	— 78.077	14.139	—	—
Produits chimiques	15	280.555	9	3.230	6	3.608	— 378	2.324	130.890	7.002
Industries du bois	10	18.012	3	151	7	1.059	— 908	61	912	55
Tanneries et corroiries	3	6.800	2	680	1	9	671	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	369	18
Verreries	10	38.450	4	103	6	1.693	— 1.590	125	—	—
Glaceries	1	122.569	1	14.251	—	—	14.251	12.668	1.500	90
Industries non dénommées	47	140.305	24	5.016	23	5.255	— 239	4.058	4.670	252
Chemins de fer	2	126.147	1	1.079	1	10.525	— 9.446	894	20.950	1.023
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	10	27.770	8	894	2	467	427	852	1.000	60
Télégraphe et téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	3	61.479	1	15.032	2	192	14.840	13.500	21.424	1.152
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	2	350	1	7	1	120	— 113	—	57	2
Divers non dénommés	2	4.500	2	29	—	—	29	—	—	—
TOTAL	566	4.446.054	320	206.544	246	233.215	— 26.671	162.204	862.715	49.590

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

Jusque 1 million	282	133.123	160	11.178	102	9.446	1.732	6.157	—	—
De plus de 1 à 5 millions	193	505.947	97	50.432	93	40.934	9.493	36.826	—	—
De plus de 5 à 10 millions	43	318.813	20	15.991	23	17.193	— 1.197	10.509	—	—
De plus de 10 à 20 millions	28	417.468	15	18.375	13	15.346	3.029	16.678	—	—
De plus de 20 à 50 millions	25	737.061	16	32.233	9	40.623	— 8.360	19.891	—	—
De plus de 50 à 100 millions	8	628.750	5	15.119	3	42.585	— 27.466	13.500	—	—
De plus de 100 millions	10	1.709.839	7	63.184	3	67.091	— 3.907	58.643	—	—
TOTAL	566	4.446.054	320	206.544	246	233.215	— 26.671	162.204	—	—

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	95.312
Coupons d'emprunts de la Colonie	21.708
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	11.938
Coupons d'emprunts d'organismes divers	17.703

TOTAL

146.661

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN OCTOBRE 1933.**

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

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

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

En Belgique.....	52	21.013	18.275	10	54.699	7.635	2.148	1	2.300	—	10.600	29.580	—	58.109
En Belg. et à l'étranger	1	200	200	—	—	—	—	—	—	—	15	—	—	—
Au Congo Belge.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	14.000	—	4.750
TOTAL...	53	21.213	18.475	10	54.699	7.635	2.148	1	2.300	—	10.615	43.580	—	62.859

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

Jusqu'à 1 million....	50	14.313	12.625	8	2.199	1.535	928	—	—	—	6.634	4.080	—	849
De plus de 1 à 5 millions	3	6.900	5.850	2	52.500	6.100	1.220	1	2.300	—	3.981	11.500	—	12.010
De plus de 5 à 10 mill..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16.000	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.000	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50.000
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	53	21.213	18.475	10	54.699	7.635	2.148	1	2.300	—	10.615	43.580	—	62.859

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES : CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouvertures de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
			en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur comptes	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets		
	milliers de fr.		milliers de fr.	millions	milliers de francs					
1931 Moyenne mens...	445.610	Année 1931.....	3.490.000	—	611.375	64.268	304.898	202.154		
1932 Moyenne mens...	338.189	Année 1932.....	4.316.500	fr. fr. 800 fl. P. B. 15	392.311	86.474	334.185	254.259		
1932 Août.....	308.954	1932 Septembre.....	940.000	—	32.975	7.699	31.465	14.625		
Septembre.....	284.203	Octobre.....	—	fl. P. B. 15	37.329	10.118	26.674	8.670		
Octobre.....	294.965	Novembre.....	32.000	—	35.578	3.771	27.433	12.112		
Novembre.....	282.275	Décembre.....	100.000	—	19.497	32.870	39.117	28.569		
Décembre.....	287.323	1933 Janvier.....	—	—	29.491	2.177	23.524	28.406		
1933 Janvier.....	281.965	Février.....	—	—	28.108	3.299	21.307	41.221		
Février.....	247.403	Mars.....	—	—	64.464	7.372	25.175	56.791		
Mars.....	290.008	Avril.....	—	—	61.498	1.891	20.733	42.677		
Avril.....	267.976	Mai.....	—	—	80.251	3.041	27.644	22.455		
Mai.....	307.931	Juin.....	200.000	—	76.149	7.996	28.980	14.876		
Juin.....	262.910	Juillet.....	—	—	58.049	613	19.171	22.377		
Juillet.....	267.814	Août.....	215.000	—	105.485	772	24.988	27.483		
Août.....	288.833	Septembre.....	1.500.000	—	76.173	970	21.370	29.155		
Septembre.....	266.587	Octobre.....	—	—	51.714	3.987	21.142	35.810		
Octobre.....	237.639	Novembre.....	(3) 200.000	(4) fr. fr. 800	48.590	1.063	16.243	30.377		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à environ 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales.

(2) Dans les pouvoirs publics, on comprend, outre l'Etat, les provinces et les communes, les organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale de Distribution d'eau, le Crédit Communal, etc.

(3) Emprunt Ville d'Anvers, 200 millions de francs, 6 p. c., bons de caisse à 10 ans, émis à 95,50.

(4) Emprunt extérieur, 600 millions de francs français, 5,50 p. c., émis à 91,75.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs				
Année 1931	7.091	49.385.578	5.014	5.542.880	2.077	1.184.794	4.358.086	3.547.291	9.078.122	510.756
Année 1932	7.130	49.539.473	4.185	3.457.185	2.945	2.047.674	1.409.511	2.447.003	10.476.633	587.650
10 premiers mois 1932	6.177	41.016.464	3.686	2.956.178	2.491	1.593.971	1.362.207	2.070.075	8.948.328	503.083
10 premiers mois 1933	6.119	40.602.065	3.436	2.401.687	2.683	1.725.799	675.888	1.757.329	9.215.289	516.029
1932 Août	138	2.011.527	85	96.642	53	83.935	12.707	50.581	653.086	37.631
Septembre	261	1.037.184	129	81.333	132	45.813	35.520	53.477	575.965	28.675
Octobre	565	4.565.068	298	203.195	267	207.718	— 4.523	133.725	810.512	45.991
Novembre	272	3.986.388	148	227.525	124	207.743	19.782	163.695	835.395	43.340
Décembre	285	3.321.694	169	218.734	116	173.667	45.067	179.274	692.910	41.227
1933 Janvier	121	524.428	61	51.126	60	43.673	7.453	32.644	1.655.596	92.911
Février	196	459.156	113	17.313	83	44.979	— 27.666	11.164	642.762	36.913
Mars	1.281	5.410.955	755	478.180	526	155.576	322.604	351.524	644.913	34.224
Avril	1.563	8.519.547	854	495.648	709	360.585	135.063	338.577	872.700	50.328
Mai	1.048	9.272.602	568	626.526	480	363.008	263.518	451.574	900.556	46.964
Juin	587	3.447.123	343	179.828	244	169.052	10.776	125.956	722.559	42.244
Juillet	375	5.500.906	201	215.830	174	253.742	— 37.912	202.892	1.609.941	90.069
Août	133	1.935.311	85	56.454	48	40.641	15.813	27.378	649.906	36.525
Septembre	249	995.983	136	74.238	113	61.328	12.910	53.416	653.641	36.253
Octobre	566	4.446.054	320	206.544	246	233.215	— 26.671	162.204	862.715	49.598

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES

(Sociétés anonymes et en commandite par actions.)

Tableau rétrospectif (milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL						ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURES compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
				ACTIONS			OBLIGATIONS						
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant	Montant nominal			
Année 1931	578	1.396.938	1.057.572	327	5.341.752	2.192.956	1.738.889	70	813.896	4.403.790	241.190	1.774.820	2.076.727
Année 1932	536	1.200.728	960.643	243	1.990.877	710.078	599.394	24	241.251	2.152.057	49.883	1.218.587	632.584
10 prem. mois 1932	427	1.066.525	862.034	189	1.583.640	521.181	426.726	19	236.400	1.824.106	41.365	1.046.880	519.645
10 prem. mois 1933	492	414.181	351.474	189	1.756.158	807.171	679.436	20	161.417	1.382.769	137.900	569.774	760.453
1932 Août	27	36.795	18.976	13	99.571	28.704	27.574	3	65.300	130.799	—	35.145	76.705
Septembre	38	24.875	15.821	8	17.635	12.285	7.405	2	6.350	43.510	25.200	9.121	45.655
Octobre	51	156.319	141.684	22	58.257	34.058	31.333	1	5.000	195.377	100	155.990	22.122
Novembre	40	18.142	16.144	15	53.789	57.781	53.739	2	1.851	77.774	3.375	49.262	25.847
Décembre	69	116.061	82.465	39	353.448	131.116	118.929	3	3.000	250.177	5.143	122.445	87.092
1933 Janvier	45	44.309	37.850	14	49.602	21.726	10.282	4	15.142	81.177	—	25.398	37.876
Février	49	38.211	30.318	22	55.902	19.427	14.937	2	1.750	59.388	440	31.321	16.124
Mars	56	43.741	24.226	23	203.315	72.920	67.104	3	8.250	124.911	—	56.690	42.890
Avril	47	21.249	18.040	21	468.352	151.245	83.460	2	975	173.469	127.060	15.885	213.650
Mai	65	42.041	35.301	21	182.225	105.667	101.356	1	6.000	153.708	300	35.846	107.111
Juin	55	146.553	143.301	32	64.427	63.365	54.088	1	7.500	217.418	—	167.128	37.761
Juillet	55	33.520	24.461	20	580.175	313.711	311.608	1	5.000	352.231	10.100	188.649	162.520
Août	31	12.448	9.915	7	52.810	21.540	20.740	4	14.500	48.488	—	24.590	20.565
Septembre	36	10.896	9.587	19	44.651	29.935	13.713	1	100.000	140.831	—	13.652	109.646
Octobre	53	21.213	18.475	10	54.699	7.635	2.148	1	2.300	31.148	—	10.615	12.308

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

RENDEMENT DES IMPÔTS EN BELGIQUE (d'après le « Moniteur belge »)

1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).
(millions de francs)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1931	2.575	2.346	2.528	7.450	—
Année 1932	2.373	2.666	2.634	7.673	—
1932 Août	148	216	190	554	5.075
Septembre	91	227	223	540	5.615
Octobre	156	276	229	661	6.276
Novembre	183	213	207	602	6.878
Décembre	219	303	273	795	7.673
1933 Janvier	360	192	239	791	791
Février	291	174	189	654	1.445
Mars	298	212	241	751	2.196
Avril	227	220	221	668	2.864
Mai	226	271	239	736	3.600
Juin	279	241	238	758	4.358
Juillet	255	227	238	720	5.078
Août	253	263	248	764	5.842
Septembre	262	242	249	753	6.595
Octobre	299	248	248	795	7.391

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

	Exercice 1932		Exercice 1933		Octobre 1933	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (10/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1932	l'exerc. 1933
I. Contributions directes	2.444	2.552	1.575	2.558	44	255
II. Douanes et accises	2.675	2.838	2.273	2.444	—	248
dont douanes	1.556	1.550	1.230	1.265	—	141
accises	820	916	788	885	—	88
III. Enregistrement	2.635	3.178	2.348	2.471	1	247
dont enregistrement et transcr. successions	526	600	443	440	—	39
timbre, taxe de transm.	213	250	168	237	1	25
.....	1.855	2.282	1.700	1.758	—	180
Total	7.755	8.569	6.195	7.473	45	751
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 814		— 1.278			

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

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1931 2 janvier.....	85/1 1/8	23.788,01	14 1/2	365,18	65,14
1932 4 janvier.....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1932 3 octobre.....	119/3	23.873,69	17 11/16	319,01	74,84
2 novembre.....	124/3	23.858,52	18 1/16	312,47	76,35
1 ^{er} décembre.....	127/8 1/2	23.968,29	17 9/16	296,95	80,71
1933 3 janvier.....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1 ^{er} février.....	121/2 1/2	23.788,37	17	300,58	79,14
1 ^{er} mars.....	121/11 1/2	23.786,07	17 1/16	299,80	79,34
1 ^{er} avril.....	120/4 1/2	23.789,30	17 1/4	307,12	77,46
1 ^{er} mai.....	123/9	23.772,46	20 1/2	354,78	67,01
1 ^{er} juin.....	122/11	23.982,86	18 7/8	331,78	72,29
3 juillet.....	123/1	23.899,14	18 9/16	324,71	73,60
1 ^{er} août.....	124/0	23.790,58	17 7/8	308,96	77,—
1 ^{er} septembre.....	130/8 1/2	23.848,45	18 1/16	296,90	80,32
2 octobre.....	133/5	23.763,52	18 1/2	296,86	80,05
2 novembre.....	133/3	23.871,73	18 9/16	299,59	79,68
1 ^{er} décembre.....	125/2	23.903,76	18 7/16	317,22	75,35

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation.
 (2) L'once troy = 31,103481 grammes.

Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.
 (milliers de francs).

DATES	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons annuités et titres d'obligations du Trésor belge (Lois du 27-12-1930 et du 10-7-1932)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
	Or	Traites et disponibi- lités-or sur l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1931.....	8.883.145	3.129.917	4.076.300	209.064	1.455.926	16.740.648	1.007.997	146.981	17.895.626
Année 1932.....	12.842.935	—	4.083.543	323.763	1.613.428	18.303.675	786.707	168.660	19.259.032
1932 Septembre.....	12.979.219	—	3.307.735	315.910	1.835.358	18.250.958	565.440	94.224	18.910.622
Octobre.....	13.031.609	—	3.483.893	274.987	1.835.358	18.271.522	787.116	37.723	19.096.361
Novembre.....	13.058.980	—	3.440.315	318.287	1.835.358	18.206.568	735.666	181.116	19.123.350
Décembre.....	12.974.697	—	3.476.767	359.279	1.832.358	18.182.424	700.184	234.691	19.117.199
1933 Janvier.....	13.013.846	—	3.809.509	229.794	1.813.918	18.190.661	974.953	194.437	19.360.051
Février.....	13.093.800	—	3.887.220	206.336	1.813.918	17.761.397	1.316.433	410.801	19.488.631
Mars.....	13.295.867	—	3.983.526	228.319	1.813.918	17.741.458	1.424.695	618.087	19.784.240
Avril.....	13.354.858	—	3.931.833	272.471	1.813.918	18.134.356	1.473.616	221.853	19.829.825
Mai.....	13.373.082	—	3.803.628	294.782	1.813.918	18.073.282	1.463.753	203.697	19.740.732
Juin.....	13.368.541	—	3.625.747	291.954	1.808.918	17.914.249	1.400.839	234.138	19.555.226
Juillet.....	13.424.703	—	3.703.155	297.113	1.776.434	18.112.654	1.414.301	150.364	19.877.319
Août.....	13.459.412	—	3.757.197	274.655	1.776.434	17.999.249	1.293.186	453.925	19.746.300
Septembre.....	13.519.220	—	3.795.306	298.106	1.776.434	17.547.081	1.407.937	927.083	19.882.101
Octobre.....	13.547.193	—	3.762.399	334.140	1.776.434	17.319.290	1.817.277	784.956	19.921.623
Novembre.....	13.586.552	—	3.848.611	305.968	1.776.434	17.188.589	1.885.342	927.797	20.002.028

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
