

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

**SOMMAIRE :** Techniques nouvelles en politique commerciale, par M. Max Suetens. — Le rôle des warrants dans le régime du crédit en Belgique, par M. Georges De Leener. — Chronique : Le projet de loi sur l'assurance-chômage en Grande-Bretagne. La crise de l'industrie du coton en Angleterre. — Statistiques.

## TECHNIQUES NOUVELLES EN POLITIQUE COMMERCIALE

par M. Max Suetens,

Directeur des Accords commerciaux au Ministère des Affaires Étrangères.

Après l'issue malheureuse de la Conférence économique de Londres, on put croire non seulement que tout plan de collaboration économique serait de réalisation impossible, mais même que toute activité conventionnelle entre États allait s'éteindre, chaque pays allant se replier sur soi-même et assurer l'équilibre de ses échanges par des mesures purement autonomes. En fait, la conclusion d'arrangements commerciaux ne se ralentit guère d'une manière appréciable. On vit même un mouvement contractuel très vif reprendre dès la fin de l'année 1933. À l'heure actuelle, les négociations se multiplient et se précipitent. Il n'y a, peut-on dire, aucun pays qui ne remette sur le métier ses principales conventions ou qui ne tente d'en conclure de nouvelles. Le mouvement a même gagné des pays tels que les Pays-Bas, qui n'avaient jamais eu de politique commerciale active. Les États-Unis semblent vouloir entrer dans la même voie. Malgré l'échec de Londres, la volonté de collaboration n'est donc point tout à fait morte. La plupart des États continuent de juger, avec plus d'ardeur même peut-être qu'au début de la crise, qu'ils ne peuvent se retrancher du monde et qu'il est utile et même nécessaire pour eux, de nouer avec l'étranger des liens contractuels pour les échanges de marchandises. Mais quelle différence entre les arrangements actuels et ceux d'il y a quelques années! Tout a changé : l'esprit, les préoccupations et même la terminologie.

Les anciens traités, bien que conclus en principe pour le règlement des échanges entre les deux contractants, ne contenaient en fait que des dispositions destinées à s'insérer de part et d'autre dans un régime de droit commun et donc à être d'application générale. Ils ne comprenaient que peu ou point de clauses strictement particulières. C'est l'inverse qui est vrai aujourd'hui. Les nouveaux traités sont fortement individualisés. La plupart de leurs dispositions ne valent strictement que pour les rapports des deux contractants.

Les contrats d'aujourd'hui sont aussi infiniment plus compliqués. Dans le temps, quelques clauses générales suffisaient à fixer le statut des échanges. Aujourd'hui, vu le développement des restrictions et contingentements, des mesures d'ordre intérieur, des systèmes de contrôle des devises, de nombreux problèmes se posent qui nécessitent des clauses à la fois plus particulières et plus complexes. Des arrangements spéciaux se greffent sur les arrangements généraux et rendent singulièrement touffus les régimes d'échanges entre pays. Un grand nombre de dispositions, d'ailleurs, sont secrètes.

Quant aux anciens principes directeurs : le traitement de la nation la plus favorisée, l'assimilation des marchandises étrangères aux marchandises nationales, ils sont de plus en plus obnubilés par des principes nouveaux — ou plus exactement par des principes très anciens et même périmés, mais que les difficultés

actuelles ont fait revivre — principes de réciprocité, de compensation et même de troc.

Dans le préambule des traités figurait d'ordinaire que les deux parties contractantes étaient animées du désir « d'intensifier leurs échanges réciproques ». Les préoccupations actuelles sont plus étroites et plus concrètes. Il s'agit moins de développer le trafic, que de le diriger, de le redresser ou de l'organiser.

Avant tout, ce qui importe, c'est d'assurer l'équilibre des échanges. L'arrêt du mouvement des capitaux, la crise des transports et la diminution des bénéfices qui en résulte, le ralentissement du tourisme, bref le tarissement de certains éléments essentiels de la balance des comptes devaient conduire à conférer une importance particulière à la balance commerciale, c'est-à-dire au mouvement des marchandises. Ce n'est pas que ce mouvement ne se fût lui non plus tari, mais enfin il semblait qu'on eût pu avoir plus de prise sur lui que sur les autres éléments de la balance générale des comptes et qu'une politique appropriée pût tout au moins équilibrer les échanges commerciaux. Certains pays ont pris dans ce domaine des décisions extrêmement rigides. La Turquie, par exemple, entend limiter les importations de chaque pays à un pourcentage du montant de ses exportations vers le pays en cause. Elle est parvenue à conclure, sur cette base, un certain nombre de traités.

La France est également engagée dans une politique énergique d'équilibre. Au début, elle s'est bornée à agir sur une branche seulement de son commerce : l'importation. Elle a voulu, par un contingentement de plus en plus restrictif, de plus en plus étendu, réduire ses achats et, ainsi, diminuer le déficit de sa balance commerciale. Mais cette politique purement passive se révéla bientôt stérile. Aussi vient-elle de tenter de la rénouer en la combinant avec une politique de réciprocité. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, elle a mis sur pied un nouveau système dont nous allons rapidement examiner l'économie et les effets.

A vrai dire, ce système procède d'idées qui inspirent la politique contractuelle française depuis la date d'établissement du double tarif. Voilà plus de quarante ans que le gouvernement français tente d'échapper, au moins en théorie, à la clause de la nation la plus favorisée. Le système du double tarif s'oppose directement au principe de cette clause et est conçu avant tout pour faire une politique de réciprocité. Rappelons-en brièvement les bases. Le régime de droit commun est le tarif général. Le bénéfice de droits inférieurs à ceux de ce tarif ne peut être accordé que moyennant des avantages corrélatifs en faveur de l'exportation française. Le tarif minimum représente la limite extrême des concessions qui peuvent être faites.

Cette politique ne reçut pas d'application avant la guerre. Immédiatement après l'armistice, la France, que ne paralysait plus l'obligation d'accorder à l'Allemagne le traitement inconditionnel et illimité de la nation la plus favorisée, tenta de réédifier sur cette base de réciprocité son système d'arrangements commerciaux. Quelques traités furent conclus, avec

l'Autriche, la Tchécoslovaquie, avec l'Estonie, avec l'Espagne. Mais tout le système s'effondra en 1927 quand la France reprit des relations économiques normales avec le Reich. Elle essaye aujourd'hui de reprendre les mêmes principes, mais dans le domaine des contingents. Elle y est beaucoup plus libre, beaucoup moins gênée par ses traités. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, un quart seulement des contingents globaux est réparti suivant les anciennes règles, c'est-à-dire au prorata des importations des divers pays au cours d'une période de référence qui est en général celle qui a servi à fixer le contingent. Les trois quarts restants sont négociables. Nul pays n'y a droit, mais chacun peut l'obtenir moyennant des concessions. L'analogie avec le système du double tarif est frappante. Mais ici on peut aller au-dessus des 100 p. c. qui fixent en théorie la limite des importations de chacun. La part non attribuée aux divers pays forme une masse de manœuvre qui permet à la France de négocier de nouveaux avantages en faveur de ses produits.

Ceci est la théorie. En fait, l'application du système s'est heurtée à de graves difficultés. Il est même difficile de se rendre compte dans quelle mesure il a été appliqué, car aucune situation d'ensemble n'a été publiée à ce sujet. Certains pays, tels que les États-Unis, l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la Tchécoslovaquie, la Suisse, l'Espagne, le Portugal, les Pays-Bas, l'Italie, la Suède, le Danemark, ont obtenu l'intégralité de leurs contingents et sans doute des contingents supplémentaires. Comme les accords touchant ces matières ne sont pas toujours publiés, on ignore la contre-partie qui a été accordée. On peut donc difficilement apprécier si la nouvelle politique française a conduit à assurer des avantages substantiels à l'exportation française. Quoi qu'il en soit, en face de ces avantages, il y a lieu d'inscrire les pertes très lourdes subies uniquement du fait de cette politique, sur les marchés allemand et anglais. Et n'oublions pas que l'Italie n'a pas considéré comme une concession en soi le bénéfice des 100 p. c. des contingentements normaux. Elle a pris, eu égard au préjudice qui résultait pour elle de l'ensemble de la politique française, des mesures de rétorsion. Ses principaux griefs visaient certains contingents récents, notamment ceux sur les produits oléagineux, ainsi que les nouvelles taxes de licence mises sur les produits agricoles, taxes qui, dans bien des cas, excèdent sensiblement le taux des droits de douane.

Quant au différend avec la Grande-Bretagne, ses sources remontent assez loin. Rien ne touche davantage la mentalité britannique qu'une discrimination de fait imposée aux produits de l'Empire. Le gouvernement anglais ne protestera pas toujours contre des relèvements de droits, même si ceux-ci ont un caractère prohibitif, mais il s'élèvera avec ardeur contre toute mesure discriminatoire, même si ses intérêts ne doivent pas en être profondément affectés. Or, il avait deux griefs de l'espèce contre la France. Celle-ci, tout d'abord, avait frappé les provenances britanniques, peu de temps après la dépréciation de

la livre; d'une surtaxe compensatrice de change. Ensuite, elle avait maintenu à l'égard du trafic britannique, le droit d'importation (nom que porte l'impôt sur le chiffre d'affaires lorsqu'il s'agit de marchandises étrangères importées en France) aux taux de 2 p. c., 4 p. c. et 6 p. c., alors que ce droit avait été ramené uniformément à 2 p. c. pour certains pays, dont la Belgique et l'Italie. Cette réduction, il est vrai, résultait d'accords pour éviter la double imposition passés avec les pays en cause. Mais cet argument ne sembla pas recevable aux Anglais qui ne cessèrent de protester. A l'heure actuelle, la surtaxe compensatrice de change a été supprimée et une loi a confié au Gouvernement les pouvoirs de ramener le taux de la taxe d'importation à 2 p. c. Malheureusement ces satisfactions, d'ailleurs tardives, données aux réclamations britanniques, ne précédèrent que de peu la nouvelle loi de contingentement et la discrimination patente, indéniable qui en était la conséquence. Le gouvernement britannique, qui s'était borné jusque-là à menacer, se fâcha. Il réclama l'intégralité de ses contingents tout comme les Etats-Unis, la Belgique et l'Italie. La France jeta du lest. Elle concéda dès la fin de janvier 75 p. c. du contingent normal pour trente-huit rubriques et 100 p. c. pour cent vingt-cinq rubriques, le restant demeurant soumis à la règle ordinaire. Ces demi-mesures ne furent pas jugées satisfaisantes et la Grande-Bretagne imposa à partir du 12 février une surtaxe de 20 p. c. *ad valorem* sur toute une série de marchandises françaises, telles que vêtements, chaussures, fourrures, soieries, plumes, fleurs artificielles. Le même jour, le gouvernement français dénonça le traité de commerce du 26 janvier 1826 et la convention de navigation du 28 février 1882 qui l'unissait à l'Angleterre.

Les négociations qui eurent lieu à Londres et que M. Lamoureux, Ministre du commerce, mena en personne du côté français, n'aboutirent à rien. Il semble que la France ait fait dépendre la suppression des mesures de discrimination dont se plaignait la Grande-Bretagne, non seulement du retrait des mesures d'exception prises le 12 février à l'égard des marchandises françaises, mais également de la réduction de certains droits d'entrée anglais qu'elle jugeait trop élevés. Ce dernier point, la Grande-Bretagne n'a pas voulu le discuter. Les conversations n'ont pas été plus loin. La Grande-Bretagne est d'avis que les mesures discriminatoires forment une chose et que le régime de droit commun en constitue un autre, que les deux questions doivent être traitées séparément et en soi, et qu'en tout cas il ne peut s'agir de discuter le régime de droit commun avant qu'on ait fait disparaître les mesures d'exception. Le point de vue de la France est différent. Les mesures discriminatoires qu'elle a prises (et pour elle le mot « discriminatoire » n'a pas le sens péjoratif et la mauvaise conscience qu'il a en Grande-Bretagne) ne répondent pas nécessairement à des mesures de même ordre prises par l'étranger, mais visent à compenser et si possible à faire tomber les entraves que le régime de droit commun du pays en cause comporte pour l'exportation

française. Par conséquent, lui demander de supprimer les mesures qu'elle a prises avant toute discussion sur la cause même de ces mesures, c'est lui demander de désavouer toute sa politique.

Quoi qu'il en soit, il semble qu'on soit à un point mort. Depuis le 12 mai seules restent en vigueur un certain nombre de dispositions de la Convention de 1882. Les clauses maritimes de cette convention ainsi que la Convention de navigation de 1826 n'ont pas été prorogées. Avec l'Allemagne, les pourparlers sont de même interrompus. Ici, le problème est différent, quoique le motif de la rupture soit le même.

La France, qui était demanderesse, revendiquait un aménagement du statut de ses échanges avec l'Allemagne — fixé par le traité d'août 1927 — de manière à réduire le lourd déficit par quoi ces échanges se soldaient jusqu'à présent pour elle. Il semble que l'Allemagne ait admis le bien-fondé de la demande française et ait accepté une certaine restriction de ses importations en France. Mais la querelle éclata au sujet du montant et du caractère de cette restriction. Celle-ci ne pouvait pas être trop forte. Un solde actif substantiel devait être maintenu à l'Allemagne pour laisser ce pays à même de faire face à ses obligations financières. La France estima qu'il suffisait d'un solde actif de 750 millions de francs et au 1<sup>er</sup> janvier 1934 réduisit d'office les contingents alloués à l'Allemagne de 300 millions de francs environ. En fait, une partie de cette somme devait, en principe, être restituée à l'Allemagne sous forme d'exportations supplémentaires en contre-partie d'un nouvel accord de tourisme et d'un arrangement pour le remboursement à 100 p. c. des scrips provenant d'avois français.

L'Allemagne n'accepta pas cette réduction. Elle trouva tout d'abord le chiffre exagéré. Elle se plaignit en outre du fait que tout le poids de la réduction portait sur quelques industries seulement, ce qui la rendait particulièrement lourde. Enfin, elle déclara ne pouvoir admettre d'être discriminée par rapport à d'autres pays. Elle aurait à la rigueur pu accepter une restriction de ses importations s'il s'était agi d'une politique applicable à tout le monde et si le taux de la réduction avait pu être fixé conventionnellement. Mais autre chose était de se voir soumettre à un régime d'exception et d'être moins bien traitée que certains concurrents, tels les Etats-Unis et la Belgique. Aussi ne manqua-t-elle pas de riposter. Un ordre du 12 janvier contingentait l'importation de certains produits en provenance de France : les parfums, les filés de laine, les tissus de laine et les tissus de coton, les cuirs, les pneumatiques, quelques machines et notamment les machines pour l'industrie textile. D'autre part, le traité de commerce de 1927 avait été dénoncé et après quelques prorogations doit arriver à échéance le 30 mai.

Les arrangements conclus par la France comportent évidemment des compensations à ces graves préjudices. Trois sont importants, l'un avec l'Espagne (6 mars 1934), le second avec le Portugal (13 mars 1934), le troisième enfin avec la Suisse (30 mars 1934). L'accord

avec le Portugal met fin à une guerre douanière; celui avec la Suisse évite de justesse un conflit, car le 1<sup>er</sup> avril les deux pays se seraient trouvés sans convention, celle de 1927 ayant été dénoncée par la France.

Ces trois accords sont dans la ligne et dans le style de la politique traditionnelle française d'avant 1927. Même en matière tarifaire, le traitement de la nation la plus favorisée n'y est stipulé que d'une manière limitée et pour un certain nombre de produits seulement. A vrai dire, les produits bénéficiant de la clause sont tous ceux qui intéressent les échanges entre les deux pays. Dans le traité avec la Suisse, on voit que les produits exceptés du traitement à l'entrée de France sont : les œufs de vers à soie, les huitres, les dents d'éléphants, les coquillages, les cannes à sucre desséchées, le thé, bref toute une série d'articles que la Suisse ne produit pas. Inversement, la France ne bénéficiera pas des droits les plus réduits pour des articles qui, par leur nature même et leur dénomination, n'intéressent en rien la production française (vins de Xérès, vins de Marsala, salpêtre du Chili, paprika, raisins de Malaga ou de Déna, etc.) Visiblement, ces exceptions qui n'ont aucune portée pratique, ne sont là que pour faire respecter un principe et peut-être pour interrompre une prescription. Ces divers actes n'ont plus de tarifs annexés si ce n'est pour quelques produits.

Avec l'Espagne, de même qu'avec la Suisse, un accord supplémentaire a été signé le même jour que le traité, sur la question des contingentements. Le traité avec le Portugal renferme également certaines clauses à ce sujet qui réglementent notamment les conditions d'importation en France des vins portugais et des conserves de sardines.

Bien qu'il soit assez difficile d'apprécier les concessions qui ont été faites dans ce domaine, d'autant plus que certaines parties des accords intervenus n'ont pas été publiés, on peut dire que les Parties n'ont pas craint de s'écarter des doctrines orthodoxes et que certains contingentements ont un caractère nettement préférentiel. On voit par exemple l'Espagne accorder à la France en matière d'œufs et de morue une part d'importation qui est tout à fait hors de proportion avec les importations précédentes et peut-être même avec les possibilités normales d'exportation de la France.

Les Pays-Bas, presque dans le même temps que la France, ont pareillement mis sur pied un nouveau système de contingentement qui s'affranchit des procédés passifs de répartition purement arithmétique et exige pour s'édifier, des négociations menées d'après le principe de réciprocité. Le système rappelle beaucoup le système français. Il a d'ailleurs été amené par les mêmes raisons avec peut-être en plus, le désir qui ne se retrouve pas au même degré en France, de rendre au commerce d'importation une certaine souplesse, un certain jeu, et de ne pas le figer dans des courants qui peuvent ne plus répondre aux besoins de la consommation. Ce conflit entre le contingentement et la liberté que requiert le commerce d'acheter où il lui plaît pour pouvoir approvisionner le marché aux

meilleures conditions, nous l'avons résolu en Belgique pour certains produits agricoles par le système suivant. Il n'y a plus de répartition par pays, mais par firme importatrice, chacune recevant une part proportionnelle à ses achats antérieurs. Dans la limite de la part qui lui a été ainsi attribuée, chaque firme peut acheter où elle l'entend. On a ainsi rétabli la liberté du commerce, jusqu'à concurrence du chiffre du contingent global. La Suisse a des contingents privatifs par pays, mais indépendamment des méthodes que nous verrons plus loin, elle autorise, lorsque les importateurs font valoir des raisons de prix ou de qualité, un report d'un pays sur l'autre.

Mais revenons-en au système néerlandais. Ses modalités, disions-nous, diffèrent peu de celles du système français. Ici aussi une partie du contingentement est divisée suivant les anciennes méthodes. Mais cette part n'est pas immuablement de 25 p. c. comme en France : elle varie selon les produits. En outre, chaque pays n'a pas un droit d'option sur le restant d'un contingent fixé d'avance et mis à sa disposition. Sa part, du moins celle qui dépasse le minimum de base qui lui revient de droit, est purement affaire de négociations. Le système néerlandais est ainsi, en théorie tout au moins, plus émancipé que celui de la France des règles traditionnelles. A-t-il donné les résultats qu'on en espérait ? Il est difficile de le dire. Des accords ont été conclus notamment avec l'Allemagne, l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la France, mais leurs stipulations, tout au moins celles qui seraient de quelque intérêt pour résoudre la question que nous venons de nous poser, sont secrètes.

La Suisse est un des premiers pays à avoir introduit de grandes libertés dans le régime des contingentements. Mais elle paraît ne vouloir se lier à cet égard que le moins possible. Sa politique n'est pas contractuelle comme celle de la France et des Pays-Bas, mais plutôt autonome. Elle dirige le régime de ses importations de manière à en tirer le meilleur profit pour son exportation. Dans ce domaine, son atout principal est d'être grand acheteur de matières premières, qu'elle ne tire pas forcément de tel ou tel pays déterminé; pour lesquelles donc elle a, tout au moins dans une certaine mesure, le choix du fournisseur. L'on voit d'ici les possibilités qui s'offrent à une politique de monnayage. Des organismes centraux ont été constitués pour contrôler les importations de ces matières premières. « Au moyen de ces organismes centraux, pouvons-nous lire dans le deuxième rapport (27 mai 1932) du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur la politique du contingentement, nous serons à même de favoriser les pays qui importent et paient des marchandises suisses. En revanche, les importations en provenance des pays qui opposent des obstacles insurmontables à nos exportations seront limitées ou même arrêtées. » Et plus loin : « C'est exclusivement ou surtout à notre politique commerciale qu'il appartiendra de tirer parti de l'existence et de l'activité des organismes centraux... Il s'agira toujours et avant tout pour notre politique commerciale de tirer parti de l'importation. »

D'autres pays pratiquent des systèmes analogues. Le Danemark, qui contrôle la plus grande partie des importations par le moyen de sa législation sur l'octroi des devises, avantage les pays qui achètent librement les produits danois. Et la Lithuanie, qui a un système de licences pour quelques produits de grande importation, en joue de même pour répartir d'une manière plus normale ses exportations.

\* \* \*

Comme on le voit, le principe de réciprocité est aujourd'hui à la base de la politique commerciale de quelques pays importants. Indépendamment de ces systèmes d'ensemble, on retrouve d'ailleurs le même principe comme fondement d'arrangements particuliers à portée limitée. Certains pays qui n'ont pas cru devoir réorganiser dans ce sens le statut général de leurs échanges avec l'étranger ont néanmoins, par certaines clauses spéciales, lié les conditions d'importation d'un produit déterminé au traitement fait par le pays importateur soit aux marchandises de même espèce ou étroitement apparentées, soit à tel autre produit ou catégorie de produits spécifiés.

Remarquons que ces clauses spéciales vont à certains égards plus loin que les systèmes généraux. Ces derniers, en effet, ne régissent que les contingentements et ne s'appliquent pas aux régimes douaniers. Les dispositions ou arrangements particuliers que nous allons voir déterminent, au contraire, le taux des droits d'entrée.

De tout temps, il est vrai, il a existé des dispositions de cette nature. Rappelons les *Countervailing duties* aux Etats-Unis, fixant le droit d'entrée sur divers produits tels que le ciment et les autos, non d'après un taux fixe, mais d'après les droits d'entrée existant, pour ces mêmes produits, dans le pays importateur. Le droit variait ainsi d'après la provenance. Pour chaque pays, il était exactement et automatiquement égal à celui que ce pays imposait sur le même produit originaire des Etats-Unis.

En Espagne, un décret en date du 8 mai autorise le gouvernement à accorder un régime temporaire de ristournes sur les droits d'entrée aux pays avec lesquels l'Espagne a une balance commerciale favorable et qui consomment pendant une période de trois mois, au moins 35 p. c. de l'exportation de l'un quelconque des produits de l'agriculture espagnole. La ristourne ne peut dépasser 35 p. c. des droits. La France, se trouvant dans les conditions requises, une détaxe lui a été accordée sur les automobiles. Cette concession lui a été confirmée par la convention du 6 mars 1934.

L'accord du 15 décembre 1933 entre l'Allemagne et les Pays-Bas dispose que la franchise douanière sera concédée aux Pays-Bas dans la limite d'un contingent égal à 50 p. c. de la quantité de poissons pris par des équipages allemands et amenés par des pêcheurs allemands à la côte néerlandaise, à condition que ces poissons soient admis en franchise aux Pays-Bas, réserve faite pour un droit compensateur de 1 p. c. *ad valorem*. Ici donc la réciprocité s'établit pour une même catégorie de produits.

Signalons encore dans le même ordre d'idées le protocole intervenu le 5 janvier 1934 à Delhi entre producteurs hindous et japonais relativement à l'importation des tissus de coton dans l'Inde. Un rapport est fixé entre la quantité de coton brut hindou acheté par le Japon et la quantité de cotonnades japonaises autorisées à être importées dans l'Inde. Lorsque la première est de 1 million de balles, la seconde sera de 325 millions de yards. Pour toute quantité de 10.000 balles de coton brut achetée en excédent par le Japon, il lui sera alloué un contingent supplémentaire de 1.500.000 yards, sans toutefois que le contingent global puisse dépasser 4 millions de yards. Inversement, si le Japon achète moins de coton à l'Inde, celle-ci pourra restreindre davantage l'importation de cotonnades japonaises (réduction de 2 millions de yards par 10.000 balles achetées en moins).

\* \* \*

A première vue, il semble hors de toute contestation possible que le principe de réciprocité, dans les diverses formes où nous venons de le trouver, soit incompatible avec le principe de la nation la plus favorisée. Ce dernier, si on veut en respecter la portée, donne droit sans limitation ni condition au régime fait à un tiers pays quelconque. Il ne peut donc être question de différencier les différents pays suivant le sens du solde des échanges commerciaux avec chacun d'eux. Un pays avec lequel la balance est passive a droit au même traitement que celui qui vous laisse un solde actif.

Pourtant, on voit que la plupart des pays qui pratiquent la politique que nous venons de voir n'ont pas jugé nécessaire de dénoncer leurs traités de commerce ni même de les reviser, et qu'ils continuent à invoquer dans leurs rapports avec l'étranger une clause dont ils paraissent d'autre part ne tenir aucun compte. Cette contradiction s'explique par le fait qu'il n'existe aucune doctrine reconnue définissant les droits et obligations du traitement de la nation la plus favorisée en matière de contingentement. Le Comité économique de la Société des Nations a fait une étude de la question mais ses conclusions restent hésitantes.

On admet communément que la clause ne peut être invoquée dans l'espèce que si les Parties en présence ont formellement convenu qu'elle serait applicable. La stipulation générale du traitement de la nation la plus favorisée ne suffit pas. Il faut une référence expresse. Quant à savoir comment elle serait applicable, le régime exact auquel elle donne droit, ce point n'a jamais été fixé et ne le sera vraisemblablement jamais. Le Comité économique pense que la méthode comportant le moins d'inconvénients, la plus respectueuse des droits des pays importateurs, est celle qui consiste à répartir le contingent proportionnellement aux importations de chacun d'eux dans une période normale.

La Grande-Bretagne a adopté cette vue et en a fait la règle directrice de sa politique de contingentement.

Voici par exemple la clause qui est inscrite dans son traité avec le Danemark.

... « Le Gouvernement du Royaume-Uni s'engage à ne réglementer l'importation du lard et du jambon, du beurre, des œufs ou de la crème importés du Danemark, que dans la mesure nécessaire pour assurer le fonctionnement d'un plan ou de plans pour l'organisation du marché des mêmes produits d'origine indigène. Si une réglementation de l'espèce venait à être introduite pour l'un ou pour la totalité de ces produits, les dispositions suivantes entreraient en vigueur, pour autant qu'elles soient applicables.

» Pour déterminer la part des différents pays étrangers fournisseurs, le Gouvernement du Royaume-Uni prendra en considération la position occupée par le Danemark au cours des dernières années comme fournisseur de ce produit sur le marché britannique. »

Non seulement la Grande-Bretagne a consacré ce principe de répartition, mais elle refuse de reconnaître toute autre méthode, particulièrement celles qui procèdent d'idées de réciprocité. Nous avons vu plus haut le conflit qu'elle a à ce sujet avec la France.

Et pourtant la Grande-Bretagne, elle aussi, est dans un certain sens engagée dans une politique de compensation. Elle cherche, elle aussi, à réduire le déficit de sa balance commerciale, notamment dans certaines directions où ce déficit est particulièrement accusé et anormal. Comment s'y est-elle prise pour concilier les principes orthodoxes dont elle s'est instituée la défenderesse et les nécessités d'une politique de redressement de la balance commerciale ? Nous allons voir à quel curieux compromis elle a abouti.

Mettons tout d'abord à part son dernier traité avec l'U. R. S. S. (1<sup>er</sup> mars 1934). Le cas est particulier et ne peut servir de précédent. Le Gouvernement de Moscou, maître absolu des importations qui les réglemente et les dirige à son gré, pouvait évidemment donner des garanties qui sont impossibles dans un régime d'initiative privée. Par ce traité, l'U. R. S. S. accepte de consacrer une part déterminée du revenu de la vente dans le Royaume-Uni de produits soviétiques à l'achat de marchandises britanniques. Cette part a été fixée aux chiffres suivants :

	1
Pour l'année 1934 . . . . .	1,7
	1
Pour l'année 1935 . . . . .	1,5
	1
Pour l'année 1936 . . . . .	1,4
	1
Pour l'année 1937 . . . . .	1,2
	1
Ultérieurement . . . . .	1,1

Mentionnons qu'en 1933, le rapport avait été, d'après les chiffres de la statistique anglaise, de :

4.257.000 : 17.430.000 livres sterling, soit environ 1

4.

Voyons maintenant les autres traités. Tout d'abord avec la Lettonie (6 juillet 1933) et avec l'Estonie (22 juillet 1933) des accords commerciaux provisoires ont été passés comprenant la clause suivante :

« Les deux gouvernements s'engagent à prendre en considération la balance commerciale entre la Grande-Bretagne et la Lettonie (ou l'Estonie), et le Gouvernement letton reconnaît qu'il est de l'intérêt des deux pays que le déséquilibre, de cette balance soit réduit dans la plus grande mesure possible par un accroissement des ventes en Lettonie (ou en Estonie) de marchandises produites en Grande-Bretagne. »

Dans les autres traités, nous trouvons des dispositions plus précises. Le traité avec le Danemark, par exemple, du 24 avril 1933, qui est le premier en date et à certains égards le modèle des traités conclus avec les pays scandinaves et la Finlande, stipule que les deux Gouvernements « prennent note » d'accords spéciaux conclus entre industriels des deux pays et dont l'objet est de réserver à la Grande-Bretagne un véritable monopole pour certaines fournitures au Danemark. C'est ainsi que le sel employé pour la préparation du beurre, jambon et bacon danois, destinés à la Grande-Bretagne, doit provenir de ce dernier pays et qu'il en est de même du salpêtre raffiné servant à la préparation du jambon et bacon, des sacs qui servent à les emballer, et du papier enveloppant le beurre. Les accords privés ainsi conclus ont la même durée (trois ans) que le traité en lui-même.

Des arrangements analogues touchant l'emploi des sacs et du sel se retrouvent dans le traité avec la Finlande (29 septembre 1933). Ce dernier acte enregistre également des « déclarations » ou des « conversations » qui toutes tendent à développer les exportations anglaises vers la Finlande, de farine, de créosote, de fers et aciers destinés à la construction automobile, d'articles nécessaires à l'industrie du bois.

Mais des arrangements plus complets encore règlent le trafic du charbon. En fait, c'était là l'objet essentiel des négociations. Les mines anglaises avaient perdu une partie de leurs débouchés dans les pays en cause à la suite de la concurrence grandissante des mines polonaises. Elles désiraient reconquérir le terrain perdu. Mais comment ?

Des entretiens directs avec les employeurs furent ménagés et, de fait, les traités entérinent certains résultats de ces conversations, notamment en ce qui concerne la qualité, le prix des charbons à livrer. Ces résultats ne furent pas jugés suffisants. Ce que la Grande-Bretagne désirait était la garantie d'une certaine importation minima. Il va de soi que des assurances précises n'auraient guère pu lui être données que par une clause préférentielle, c'est-à-dire en violation du traitement de la nation la plus favorisée dont elle s'est précisément instituée le défendeur acharné. Le cas était difficile. Il fut résolu par une garantie indirecte dont voici le texte. (Traité avec le Danemark.)

« Le Gouvernement de Grande-Bretagne aura le droit de dénoncer le présent arrangement avec

préavis de trois mois (la durée du traité est de trois ans), si pour toute période d'un an la quantité de charbon d'origine britannique importé en Danemark est moindre que 80 p. c. des importations totales de charbon au Danemark, telles que les renseignements les statistiques officielles danoises. Le traité ne cessera pas ses effets si pendant le délai de préavis, il a été importé du charbon anglais en quantité suffisante pour corriger l'insuffisance des importations antérieures. »

Plus loin, il est spécifié que la Grande-Bretagne ne fera pas usage de son droit à dénoncer sans conversations préalables. Mais il reste que la menace de dénonciation reste suspendue comme une épée de Damoclès si le pourcentage de charbon anglais dans la consommation danoise ne passe pas de 58 p. c. qui est le pourcentage antérieur au traité à 80 p. c. Et cette menace est redoutable, car le marché anglais est d'une importance vitale pour le Danemark et le traité du 24 avril donne précisément à ce pays certaines garanties quant à son exportation de bacon et de beurre.

Une clause analogue se retrouve dans les autres pays. Le pourcentage minimum seul diffère. Il est de 48 p. c. pour la Suède (la moyenne antérieure étant de 30 p. c.), de 70 p. c. pour la Norvège (moyenne antérieure : 43 p. c.), de 75 p. c. pour la Finlande, de 77 p. c. pour l'Islande (accord du 19 mai 1933).

\* \* \*

De plus, en plus donc, les pouvoirs publics se montrent soucieux de redresser et de diriger le commerce extérieur. Des préoccupations d'ordre financier et la nécessité de défendre les intérêts de l'exportation les poussent presque fatalement dans cette voie. Mais ce n'est pas là que s'arrête leur ingérence. Elle a bien vite atteint un autre domaine.

En régime normal, une fois franchi le barrage des droits d'entrée, l'importation venait se mêler librement à la production indigène, la part de chacune d'elles résultant du jeu de la concurrence et des lois économiques naturelles. On considérait que l'économie nationale était suffisamment saine et solide pour ne pas avoir besoin d'une protection supplémentaire et pour pouvoir trouver en elle-même, en cas de nécessité, les éléments de défense nécessaires. A l'heure actuelle, les rapports entre l'importation et la production indigène ne se règlent plus suivant une formule aussi simple. Tout d'abord, les différences profondes qui existent entre les conditions de production et d'exportation des différents pays faussent les règles de la concurrence internationale. Il y a près d'un an déjà que, devant cette situation, certaines personnalités françaises avaient suggéré l'idée d'un « Club du fair play » réunissant les pays dont la monnaie serait restée saine, qui ne subventionneraient pas leurs exportations et qui, d'une manière générale, entendraient jouer correctement et loyalement le jeu de la concurrence. A l'intérieur de ce groupe, qui aurait compris les pays restés fidèles à l'étalon-or, le commerce aurait été libre. En revanche, les importations des autres provenances auraient été sou-

mises à un régime d'exception. Des pourparlers eurent lieu à propos de cette formule, mais ils n'aboutirent à aucun résultat. Il n'empêche que l'idée qui est à la base du « Club du fair play » s'incorpore de plus en plus dans la politique commerciale de certains pays. Toutes les importations ne peuvent plus être mises sur le même pied. Certaines seulement sont considérées comme désirables; les autres sont suspectées et même censées dangereuses. Une différenciation de régime tend à s'établir d'après la qualité des produits, leurs prix, l'époque à laquelle ils sont importés, etc. Cette politique, qui est d'ailleurs plutôt à l'état de velléité qu'à celui de réalisation, se rencontre surtout dans les pays qui ont soumis leur propre production à un plan de réorganisation : l'Allemagne, les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, etc.

Encore une fois, il n'y a rien de tout à fait nouveau dans ces idées. De tout temps, on a jugé utile de défendre la qualité des marchandises, le maintien d'un certain standard de prix à l'intérieur des frontières et, plus largement, l'état du marché. Les lois sur le marquage obligatoire des marchandises, par exemple, rentrent dans cet ordre de préoccupations. Rappelons également le régime douanier institué en France il y a deux ans sur les porcelaines. Seules bénéficient du tarif minimum les provenances respectant les conditions d'écoulement et de prix stipulés par un accord signé entre producteurs français, allemands et tchécoslovaques. Les autres provenances sont assujetties aux droits du tarif maximum. Cet exemple est intéressant car il est la seule application pratique qui ait été faite d'un système général qu'a recommandé et défendu à plusieurs reprises M. Duchemin, le président de la Confédération générale de la production française. Il proposait d'organiser les courants d'échanges par le moyen d'ententes directes entre producteurs et de conférer au trafic ainsi ordonné un véritable privilège par l'octroi de droits d'entrée réduits. Les autres importations, celles qui ne voudraient pas se plier à cette discipline, seraient découragées et en tout cas soumises à un régime douanier sévère. Le Gouvernement français, sans soutenir à fond de pareilles idées — qui paraissaient insolites à l'époque où elles furent énoncées, mais qui aujourd'hui le semblent beaucoup moins — n'a néanmoins jamais manqué, dans toutes les conférences économiques qui se sont occupées de la réduction des tarifs, de recommander les ententes de producteurs comme le meilleur moyen de réaliser la paix économique.

Le mouvement actuel a donc des racines assez lointaines. Ce qu'il y a de neuf, c'est la généralisation de systèmes dont on ne rencontrait jusqu'à présent que des applications rares et isolées. On n'a jamais vu comme aujourd'hui, dans les traités de commerce, une réglementation aussi étendue, aussi fouillée, des conditions d'importation de certaines marchandises déterminées.

Voyons, par exemple, le cas de l'Allemagne. Ce pays a entrepris de réorganiser son économie de

manière à utiliser au mieux ses ressources naturelles et à occuper le plus de main-d'œuvre possible. Un pareil effort, dans le détail duquel nous n'entrons pas, suppose et nécessite un contrôle des importations. Sans doute, dans les plans de l'espèce, y a-t-il toujours des arrière-pensées d'autarchie, c'est-à-dire de désir d'éliminer tout à fait les importations. C'est ainsi que le but avoué de la politique agraire allemande, non seulement aujourd'hui mais de tout temps, est de diminuer autant que possible la quantité de produits alimentaires que le Reich doit acheter à l'étranger. Mais l'Allemagne d'aujourd'hui, comme l'Allemagne d'hier, se rend parfaitement compte que, dans cette voie, elle ne peut aller très loin, car elle serait immédiatement touchée dans son exportation. Son économie perdrait ainsi d'un côté bien plus que ce qu'elle gagnerait de l'autre. Il n'en reste pas moins vrai que l'importation reconnue nécessaire doit être contrôlée d'une certaine manière pour empêcher de compromettre l'effort intérieur. Le contrôle doit porter non seulement sur les quantités mais également sur les prix. C'est pourquoi l'on voit que les derniers traités de commerce conclus par l'Allemagne ont pour but principal de réglementer l'importation du pays co-contractant, de manière à ce que celle-ci s'intègre dans le plan d'organisation du marché indigène. Sont particulièrement intéressants à cet égard : les traités conclus, au début de cette année, avec les Pays-Bas, la Finlande, le Danemark, l'Estonie, la Yougoslavie.

Préalablement à ces accords, d'ailleurs, un contrôle effectif de l'importation avait été réalisé pour certains produits tout au moins, par le moyen des monopoles. Il en existe, à l'heure actuelle, pour une série d'articles parmi lesquels on peut citer notamment les fourrages de toute espèce et les produits composants, les œufs, le beurre, le fromage. Ces monopoles sont extrêmement différents quant à leur nature et à leur fonctionnement. Il y en a qui agissent comme de véritables firmes commerciales, achetant dans le pays de leur choix les quantités jugées nécessaires. Elles pratiquent l'économie dirigée dans sa forme la plus pure. Dans d'autres cas, le monopole ne fait que s'interposer entre l'acheteur et le vendeur pour le prélèvement d'une taxe, de manière à maintenir un certain niveau des prix à l'intérieur du pays. C'est ce qu'on appelle les monopoles-écluses, dont le seul but est d'assurer la transition entre le niveau des prix mondiaux et celui des prix intérieurs. Dans d'autres cas, le monopole va plus loin et, sans se mêler directement des transactions, impose toutefois aux différents importateurs des contingents calculés en fonction des affaires traitées pendant une période de référence. Le fait d'ailleurs qu'il existe des monopoles n'exclut pas pour le Reich la possibilité d'assurer aux pays avec lesquels il contracte les garanties d'un certain écoulement. Mais l'importation ainsi tolérée est soumise à des conditions multiples. Voici, par exemple, la réglementation inscrite dans le traité avec la Hollande concernant l'importation du lard.

« Les quantités de lard à introduire dans le territoire douanier allemand, dans les limites d'un contin-

gent douanier, ne peuvent être livrées qu'à des prix ne portant pas préjudice au lard allemand.

» Dans ce but, il a été convenu ce qui suit :

» 1. — Le lard hollandais ne peut être importé dans le territoire douanier allemand, au taux du droit conventionnel, que par un organisme désigné par le Gouvernement néerlandais. Cet organisme doit établir le prix du lard hollandais de telle sorte que ce prix, franco gare de destination, ne soit guère, à un moment donné, inférieur de plus de 20 pf. au cours du lard gras à Berlin. On considérera que ce cours sera donné par les cotations officielles faites sur les grands marchés de viande berlinois.

» 2. — Le Gouvernement hollandais veillera à ce que l'organisme qui est autorisé à introduire le lard dans le territoire douanier allemand ne désorganise pas le fonctionnement du commerce d'importation allemand de lard.

» 3. — Les deux Gouvernements institueront une commission mixte dont les membres ou leurs représentants n'auront pas d'intérêt dans le commerce dont il s'agit. La Commission devra veiller à ce que l'entente visée au paragraphe 1 soit observée. Elle devra régler l'importation de lard hollandais, conformément aux conditions du marché et fixer les prix de livraison.

» La Commission peut établir les prix de livraison, en partant des rapports réels des prix, s'il s'avère que les cotations officielles de Berlin, en ce qui concerne le lard gras, ne correspondent pas aux rapports réels du marché dans le principal débouché de lard hollandais.

» 4. — Si la Commission ne tombe pas d'accord sur une question particulière, les deux Gouvernements entreront en négociations immédiatement. Si ces pourparlers n'aboutissent pas au bout d'un mois après qu'un des deux Gouvernements aura manifesté le désir d'entrer en négociations, chaque gouvernement a le droit de dénoncer à part l'accord concernant le n° ad 109. Il en est de même pour le cas où l'application de la convention considérée porte réellement préjudice à la situation de l'une des deux Parties. Si on use de cette faculté de dénonciation, la convention concernant le n° ad 109 devient caduque à partir du quinzième jour de la dénonciation. Néanmoins, les deux Parties se déclarent prêtes, dès maintenant, au cas où cette dénonciation aurait lieu, à entrer aussitôt en négociations pour la continuation de l'accord.

Plutôt qu'à une clause de traité de commerce, nous avons véritablement affaire ici à un contrat commercial.

\* \* \*

Les pratiques et les tendances dont nous venons de voir les développements, tout imprégnées qu'elles sont d'esprit particulariste et même autarchique, ne sont, évidemment, guère de nature à favoriser les rapprochements économiques, et « l'action économique concertée » qu'on avait voulu réaliser à Genève. En fait, toute tentative faite dans ce sens est abandonnée. Personne n'ose ou ne veut prendre l'initiative de faire

se réunir à nouveau la Conférence de Londres qui, officiellement, n'est pas close. La formule d'Ouchy, de son côté, qui avait réuni les approbations les plus autorisées, est présentement en sommeil. Et pourtant, il y a des pays qui peuvent difficilement s'accommoder des politiques de réciprocité et de restriction qui tendent à s'implanter en Europe. Ceux-là, autant que jamais et même plus que jamais, requièrent un régime d'échanges libéral. Il est curieux qu'ils soient restés si longtemps sans réaction. Mais un premier mouvement vient de s'ébaucher qui, peut-être, aura des répercussions profondes. Nous voulons parler du protocole signé le 17 mars dernier à Rome entre l'Italie, l'Autriche et la Hongrie. Dans le préambule, les Gouvernements en cause ont solennellement déclaré qu'ils étaient animés « du désir de développer les rapports économiques entre l'Italie et l'Autriche, entre l'Italie et la Hongrie, et entre l'Autriche et la Hongrie, en donnant une impulsion nouvelle à l'échange de leurs produits, *en s'opposant de toutes façons aux tendances malsaines de l'autarchie économique*, et de favoriser par des mesures concrètes l'œuvre de reconstruction économique des Etats danubiens... »

Des négociations dans cet esprit sont en cours actuellement. Elles ont déclenché un mouvement correspondant de la part de l'Allemagne qui, après

avoir mis en vigueur sur une nouvelle base le traité qu'elle avait conclu, il y a deux ans, avec la Hongrie, a dépêché à Belgrade des négociateurs de premier rang, montrant par là tout l'intérêt qu'elle porte à une politique d'entente économique avec les Balkans. Elle a, d'autre part, renoué des relations économiques normales avec la Pologne. Le protocole du 7 mars 1934 met fin à une guerre de près de dix ans, guerre particulièrement ruineuse qui avait amené le chiffre des échanges entre les deux pays à un niveau dérisoire. Et l'on voit M. Posse, le sous-secrétaire d'Etat au *Reichswirtschaftsministerium* qui depuis dix ans fait partie de toutes les délégations aux conférences économiques internationales, ne manquer aucune occasion de rappeler que l'Allemagne ne peut vivre isolée et que le problème pour elle est toujours de créer de vastes zones de liberté économique où elle pourrait trouver un exutoire pour ses produits. A côté de l'Allemagne autarchique, au réseau serré de restrictions et de mesures de contrôle, subsiste toujours l'Allemagne exportatrice, que ses besoins portent à une politique de libéralisme.

Comment se résoudra cette antinomie ? Comment se résoudra, sur un plan plus général, l'antinomie entre les besoins d'organisation et les nécessités permanentes d'échange des pays industriels d'Europe ? C'est la lourde question des prochains jours.

# LE ROLE DES WARRANTS DANS LE RÉGIME DU CRÉDIT EN BELGIQUE

par M. Georges De Leener,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Dans une étude récente de particulière actualité, nous avons caractérisé le rôle du crédit hypothécaire dans l'ensemble de l'organisation du crédit en Belgique. Ce rôle est d'ailleurs assez généralement connu, encore qu'il ne soit pas toujours apprécié à sa juste importance et que ses exigences soient souvent méconnues. Par contre, la fonction particulière des warrants dans l'organisation générale du crédit de notre pays est prise à peine par un petit cercle d'initiés. Même là où dans l'industrie, l'agriculture, le commerce ou la banque, le recours à l'institution des warrants pourrait être des plus utile, leurs principes et les modalités essentielles de leur pratique sont encore communément ignorés.

Il n'est pas besoin d'insister ici sur le concours indispensable que le crédit prête aux opérations du commerce, de l'industrie et de l'agriculture dans l'œuvre commune de la distribution des produits. Sous sa forme la plus fréquente, il intervient à l'occasion de la mutation des marchandises dont la vente ou l'achat avec paiements différés sont devenus de règle. Pour ces marchandises en mouvement, l'emploi de la lettre de change fournit un procédé qui permet à la fois de consigner l'obligation de payer que contracte l'acheteur en acceptant l'effet et de mobiliser la créance qu'elle représente dans le chef du vendeur à l'égard de son acheteur. Toute l'organisation bancaire que couronne l'Institut central d'émission est destinée à assurer cette mobilisation par la voie de l'escompte. Il n'en va guère autrement quand il s'agit d'opérations de commerce extérieur avec des ouvertures de crédit affectées à la levée de documents de transport par le système du crédit de rembour.

De multiples circonstances propres aux conditions dans lesquelles s'accomplissent les fonctions industrielles ou commerciales ont pour conséquence une immobilisation plus ou moins prolongée des marchandises restant en la possession du producteur avant qu'il puisse en trouver acheteur, du commerçant avant qu'il puisse les revendre ou de l'industriel qui les emploie à sa propre fabrication avant qu'il puisse les mettre en œuvre. Dans tous ces cas de stagnation de la marchandise, le mécanisme de crédit que constitue l'escompte de traites acceptées est en défaut. Pour obtenir des capitaux de banque, le demandeur de crédit dispose éventuellement du moyen de l'escompte de promesses; mais celles-ci ne sont qu'un moyen généralement précaire à ce point que, sous cette

forme, le crédit lui est souvent refusé à défaut de garantie suffisante, l'apposition de sa seule signature sur une promesse n'étant pas jugée adéquate. A sa signature jugée insuffisante, le même demandeur de crédit peut offrir d'ajouter la garantie de marchandises dont il a la libre disposition et dont l'immobilisation actuelle le prive du recours à l'escompte de traites acceptées. Il lui est loisible de tenter d'user à cette fin des dispositifs concernant le gage commercial, tel que les fixe la loi belge du 5 mai 1872 sur le gage. Même s'il offre par ce moyen une garantie suffisante largement, ce n'est pas assez pour que son banquier consente l'escompte d'une promesse, car celui-ci pourrait à son tour, s'il était dans la nécessité de réescompter cette promesse, rencontrer quelques embarras, le bénéfice du gage n'étant pas attaché au titre de crédit.

Du point de vue économique, le principe essentiel des warrants consiste dans la combinaison d'un engagement de la part de leurs bénéficiaires d'en payer le montant à leur échéance et d'un droit de gage sur une marchandise déterminée. Leur caractéristique est de constituer ainsi des titres de crédit munis de la signature au moins du bénéficiaire du crédit et d'une garantie en marchandises tenant lieu d'une deuxième signature en lieu et place de celle du tiré dans le cas de traites acceptées. De telles conditions font, en principe, des warrants des titres de crédit de premier ordre. D'un autre côté, leur modalité principale en met l'usage à la portée de quiconque dispose de marchandises stagnantes dans le cycle de la production ou de la distribution et qui ne peut en conséquence tirer parti de l'escompte de traites tracées à l'occasion de la mobilisation des mêmes marchandises.

\* \* \*

Le statut légal des warrants est réglé en Belgique par la loi du 18 novembre 1862. Nous ne nous arrêtons pas ici aux dispositions juridiques de l'institution des warrants, dont le lecteur aurait intérêt à consulter le commentaire approfondi tant pour ce qui est des textes légaux que de la jurisprudence dans l'étude publiée par LOUIS-JEAN MAHIEU dans les *Novelles. Corpus Juris Belgici* (1).

Notre objectif est essentiellement économique en tant que nous entendons avant tout mettre en évidence

(1) LOUIS-JEAN MAHIEU. *Des Warrants-Cédules. Novelles. Corpus Juris Belgici. Droit commercial*, tome I. Bruxelles. Les Editions Edmond Picard, 1931.

les services en partie insoupçonnés que l'institution des warrants peut rendre aux entreprises commerciales, industrielles ou financières ainsi que les conditions de leur emploi et les avantages qu'ils ont d'ores et déjà procurés au pays.

Le recours aux warrants est un moyen qui permet d'obtenir un crédit facile et bon marché à de nombreuses entreprises dont les marchandises sont immobilisées. Tels les négociants en de multiples articles du grand commerce qui les ont acquis par des achats massifs pour les revendre selon les conditions des débouchés et par petits lots, que ce soient des bois, des laines, du coton, du café, du caoutchouc, des tourteaux, des huiles, des fruits secs, des conserves alimentaires, du sucre, etc. Ces achats massifs peuvent être conditionnés par des circonstances diverses. Dans certains cas, il s'agit de marchandises de production saisonnière, mais dont la consommation s'allonge sur toute l'année. Dans d'autres cas, ce sont des marchandises dont l'achat en gros procure d'avantageuses conditions de prix ou autres. Dans d'autres cas encore, ce sont des marchandises faisant l'objet d'arrivages saisonniers comme ceux de bois du Nord ou de cargaisons entières transportées à des conditions de fret particulièrement bon marché.

D'autres cas sont ceux de producteurs chez qui les marchandises sont immobilisées en raison de leur production saisonnière ou de l'intermittence dans leur consommation. Il en est ainsi des fabricants de sucre qui produisent en deux ou trois mois une quantité de sucre dont la consommation s'espace tout le long de l'année. Un autre exemple est celui des fabricants de sulfate de cuivre qu'ils produisent sans interruption, mais dont la consommation, qui est surtout le fait de son emploi dans la culture de la vigne, se concentre sur une durée de quelques mois seulement.

Les mêmes avantages s'étendent enfin au bénéfice d'entreprises servant d'intermédiaires commerciaux entre producteurs et consommateurs. Il incombe d'ailleurs généralement plus aux intermédiaires qu'aux producteurs d'assumer les aléas qui s'attachent au stockage des marchandises là où ce stockage est nécessité par les circonstances. Les intermédiaires sont, en effet, mieux à même d'utiliser toutes les possibilités des conjonctures commerciales que les producteurs, principalement absorbés par les soucis de l'industrie proprement dite. D'un autre côté, les intermédiaires drainent la marchandise d'un grand nombre de producteurs chez lesquels elle existe en quantité trop minime pour se prêter à des opérations isolées de crédit sur marchandises, outre qu'en plus ces producteurs manquent souvent des relations utiles et ne réunissent pas les conditions nécessaires pour obtenir un tel crédit. Chez ces mêmes intermédiaires, elles se présentent au contraire en grandes masses telles que les requiert l'exercice de leur fonction commerciale. Le commerce de gros des œufs en Belgique constitue par excellence un exemple de pareille concentration, laquelle favorise largement la pratique du crédit appuyé sur la garantie de warrants au profit des grands négociants de cette catégorie. Il pourrait en

être de même dans d'autres commerces comme le commerce des os.

Par un dispositif particulier, la loi belge sur les warrants permet la vente de la marchandise grevée d'un droit de gage. Le vendeur délivre dans ce cas à son acheteur les deux parties du titre établi à l'occasion de la constitution du warrant, dont l'une est la cédule et l'autre le warrant proprement dit. Le vendeur peut aussi vendre la marchandise payable à terme : il délivre en ce cas à l'acheteur la cédule seule et il mentionne la somme due à l'échéance. Il garde le warrant à titre de garantie pour le paiement du prix. Il peut encore donner sa marchandise en gage en endossant le warrant et attendre l'occasion ultérieure de la vendre en transférant la cédule (1).

L'usage est néanmoins en Belgique que, sauf de très rares exceptions, le warrant est utilisé exclusivement à titre de moyen de crédit analogue au moyen constitué aux mêmes fins par les effets de commerce. Dans ces conditions, warrant et cédule restent attachés l'un à l'autre.

\* \* \*

Toutes les marchandises ne conviennent pas au recours au crédit sous forme de warrant. Sans doute la loi n'oppose-t-elle à cet égard aucune limitation, mais la jurisprudence en a décidé autrement et surtout les nécessités pratiques ont imposé une sérieuse discrimination. Pour ce qui est de la première, un arrêt de la Cour d'Appel de Bruxelles a disposé que les warrants ne peuvent avoir pour objet que des marchandises appartenant à des négociants qui se livrent au commerce ou à l'industrie (Bruxelles, 10 juillet 1895). Des meubles qui ne seraient pas des marchandises ne peuvent constituer l'objet de warrant.

Les restrictions sont surtout le fait des donneurs de crédit auxquels le gage cesserait de présenter une garantie suffisante si sa réalisation devait les exposer à ne point retrouver l'entière du montant de leurs prêts et à devenir créanciers chirographaires pour un solde plus ou moins considérable. Il est donc indispensable notamment que le gage soit formé de marchandises soustraites au risque de perdre de leur valeur par un défaut quelconque de conservation. Depuis longtemps les grains, graines, café vert, etc., ont constitué des marchandises convenant parfaitement à cet égard pour l'établissement de warrants. Les progrès des procédés frigorifiques en ont beaucoup élargi les limites. Des marchandises jadis tenues pour périssables, comme œufs, beurre, viande, etc., se prêtent parfaitement à titre de gage de warrants lorsqu'elles sont entreposées dans des entrepôts frigorifiques.

Il est non moins nécessaire que la marchandise soit, par la nature de son marché, soustraite à des risques de fluctuations rapides de prix, auquel cas sa réalisation exposerait le prêteur à rester à découvert. La pratique du warrant a d'ailleurs consacré l'usage suivant lequel son bénéficiaire est tenu en cas de baisse de prix de la marchandise et au choix du tiers

(1) Cf. LOUIS-JEAN MAHIEU. *Des Warrants-Cédules*. Op cit., p. 488.

porteur de fournir un supplément de gage ou d'effectuer un remboursement partiel, sous peine de réalisation du gage. Semblable précaution implique la nécessité que la valeur de la marchandise puisse être suivie de jour en jour dans ses fluctuations éventuelles et qu'en cas de réalisation, celle-ci soit assurée de trouver une contre-partie acheteur. Aussi, les meilleures conditions pour l'usage des warrants sont-elles celles de marchandises du commerce de gros qui font l'objet de cotations journalières dans des bourses ou sur des marchés où elles donnent lieu chaque jour à des transactions suivies et telles qu'une demande en existe toujours. Dans semblables circonstances, la marchandise constituée en gage permettra au prêteur de consentir sans imprudence un crédit atteignant facilement 75 p. c. de la valeur du marché. La quotité de l'avance sera par contre d'autant plus réduite que la réalisation de la marchandise serait plus aléatoire eu égard à sa nature et à l'étroitesse de son débouché. Elle baissera ainsi jusque 50 p. c. ou moins. Des circonstances particulières peuvent justifier qu'elle s'élève jusque 80, 90 voire 95 p. c. de la valeur de la marchandise au moment de la constitution du gage. Une majoration de la proportion d'avance est notamment justifiée lorsqu'il s'agit de marchandises vendues par contrat à des acheteurs de tout premier ordre, mais non encore livrées. Elle est justifiée aussi en cas de marchandises dont le rachat éventuel à un prix convenu est, dans certaines conditions, garanti par un tiers présentant une surface suffisante. Des combinaisons particulières permettent d'atteindre une proportion d'avance exceptionnellement élevée telle que 95 p. c., par exemple, là où existe un marché à terme de la marchandise avec l'appui d'une caisse de liquidation. Des ventes à terme conclues à l'intervention d'une caisse de liquidation, tel que l'Office de liquidation des opérations à terme en laine à Anvers, sont en effet garanties d'une bonne fin qui permet en cas de warrantage de ces marchandises de porter la proportion d'avance jusqu'à 95 p. c. de leur valeur.

Dans toutes ces conditions de warrantage, les règles suivies par l'Institut central d'émission — en l'espèce, en Belgique, la Banque Nationale — ont une influence capitale. Libre cependant à tout établissement de crédit quelconque de warranter à sa guise n'importe quelle marchandise avec une proportion d'avance aussi élevée que bon lui semblera; mais les termes de warrantage les plus avantageux impliquent que les warrants soient réescomptables par la Banque Nationale à l'égal de traites acceptées à cent jours au plus et revêtues de trois signatures au moins. Longtemps le taux d'escompte des warrants appliqué par la Banque Nationale fut de 1/2 p. c. inférieur au taux des traites acceptées; puis, pendant de nombreuses années, il fut égal à ce taux. Il s'élève actuellement à 3 1/2 p. c. Les warrants escomptables par la Banque Nationale sont limités à des catégories bien déterminées de marchandises constituées principalement de matières premières, comme matières textiles brutes, métaux en lingots ou en barres, grains et graines, huiles et pétroles, tabacs, cuirs salés et cuirs

secs, cacao, cafés, caoutchoucs, salaisons, suifs et graisses, bois de construction, etc. La Banque Nationale se réserve d'ailleurs de considérer chaque cas en particulier. Elle ne pourrait, sans grave responsabilité, se prêter à favoriser par son crédit des opérations d'accaparement contraires à l'ordre public. C'est pourquoi la règle générale est que les warrants doivent être remboursés à leur échéance de trois mois, sauf faculté de bénéficier d'un renouvellement total ou plus souvent partiel si celui-ci est justifié par des conditions particulières propres à certaines marchandises de production saisonnière ou dont la conservation en stock pendant une plus longue durée est nécessaire à leur bonne qualité. Dans le même esprit, le crédit warrant est réservé presque exclusivement soit à des commerçants, soit à des industriels, mais dans le cas de ceux-ci seulement si les marchandises warrantées constituent leur matière première et non les produits de leur propre fabrication. Cette règle n'a cependant rien d'absolu. Des dérogations y sont apportées dans des cas où elles sont justifiées soit par le caractère saisonnier de la production, comme lorsqu'il s'agit de sucre, soit par le caractère saisonnier de la consommation, lorsqu'il s'agit de sulfate de cuivre ou d'engrais chimiques. Des warrants escomptés par des établissements financiers opérant avec leurs propres disponibilités se prêtent à des opérations contenues dans de beaucoup plus larges limites. Ils peuvent porter, par exemple, sur des conserves alimentaires, comme des sardines à l'huile et en boîtes ou sur des produits fabriqués, comme des tissus. Le taux d'intérêt est d'ordinaire plus élevé s'il s'agit d'avances dépassant la quotité normale de 75 p. c. Mais s'il s'agit d'articles ayant un marché resserré, moindre est généralement la quotité d'avance.

L'une des conditions essentielles de la constitution de warrants consiste dans le dessaisissement de la marchandise qui doit cesser de rester à la libre disposition de leur bénéficiaire. Ce dessaisissement doit être apparent et réel. En conséquence, qui veut obtenir du crédit par une opération de warrantage doit se dessaisir de sa marchandise entre les mains d'un tiers qui émet le warrant, lequel est escompté à l'intervention d'un établissement de crédit et celui-ci doit être distinct du dépositaire de la marchandise.

Dans ce dessaisissement, aucune difficulté ne se présente pour des marchandises de grande valeur sous un faible poids, qui peuvent être transportées sans frais démesurés au lieu de dépôt où leur dessaisissement sera apparent autant que réel. Eventuellement, ce lieu de dépôt est un établissement frigorifique où sont déjà déposées à l'avance des marchandises comme œufs, beurre, viande, poissons, etc. Dans des cas fréquents, les marchandises faisant l'objet de warrants sont des marchandises d'importation qui se trouvent en entrepôt ou en magasins de tiers dans leur port de débarquement avant d'être expédiées à destination de leur propriétaire actuel ou à destination des acheteurs auxquels celui-ci les aura revendues. Tel est le cas de coton, de grains, de cafés, de thés, de

bois et de nombreuses marchandises en dépôt dans les installations annexes de ports de mer. Souvent aussi des marchandises destinées à être warrantées sont déposées dans les magasins d'entreprises industrielles, soit qu'elles constituent des produits de leur fabrication, comme sucre, sulfate de cuivre, engrais chimiques, etc., soit qu'elles constituent leur matière première comme des orges dans les malteries ou des cotons dans une filature, ou bien encore elles sont déposées dans les magasins des intermédiaires qui en font le commerce de gros. Leurs quantités sont si élevées qu'il ne pourrait être question de leur déplacement. Dans cette éventualité, l'opération de warrantage implique un dessaisissement qui a lieu sur place à l'intervention d'une entreprise qui s'est spécialisée dans ce genre d'opération et qui s'entoure de toutes les précautions nécessaires. Le lieu de dépôt est loué à cette entreprise qui seule y a accès. Il est placé sous sa garde exclusive. La notoriété de la dépossession doit être assurée en outre par des inscriptions prévenant toute confusion de la part des tiers entre les marchandises warrantées et d'autres postes d'actif du bénéficiaire du warrant.

\* \* \*

Point n'est surprenant que dans les conditions dont nous venons de faire l'exposé, les warrants jouent un rôle important encore que peu connu dans le régime du crédit en Belgique. Une première indication est fournie à ce sujet par le montant des warrants escomptés chaque année par la Banque Nationale. Depuis 1924, les warrants qu'elle a escomptés se sont présentés comme suit en nombre et en valeur.

ANNÉES	Nombre de warrants escomptés	Montant total des warrants escomptés
1924 .....	1.933	544.996.659
1925 .....	2.351	777.754.447
1926 .....	1.904	653.918.895
1927 .....	1.726	753.703.174
1928 .....	1.973	1.191.290.506
1929 .....	2.324	1.665.977.285
1930 .....	2.127	1.900.148.050
1931 .....	2.260	1.547.096.073
1932 .....	2.234	1.403.717.055
1933 .....	2.565	1.196.686.969

Au 31 décembre 1933 ou plus exactement au 9 janvier 1934, date de l'établissement de la situation mensuelle, le nombre de warrants dans le portefeuille de la Banque Nationale était de 596 et il représentait un total de 292.327.000 francs.

Distingués par catégories de marchandises, les warrants escomptés en 1933 se sont répartis comme suit :

Métaux .....	fr. 483.000.000
Sucres .....	442.714.000
Huiles .....	101.412.000
Cotons bruts .....	67.933.000
Graines oléagineuses ....	22.972.000
Œufs conservés .....	19.935.000
Produits chimiques .....	15.733.000
Bois .....	10.235.000

Laines .....	8.087.000
Cafés .....	6.939.000
Malt .....	6.698.000
Tabacs .....	4.216.000
Graines .....	1.816.000
Fils de lin et d'étoupes ..	963.000
Cacao .....	937.000
Tissus .....	823.000
Lins .....	700.000
Filés de coton .....	473.000
Cuirs et peausseries ....	452.000
Jute .....	346.000
Poissons congelés .....	137.000
Orges .....	62.000
Extrait de châtaignes ..	60.000
Peaux de lapins .....	43.000

On ne se ferait cependant qu'une idée bien imparfaite du rôle des warrants dans l'économie nationale si l'on se bornait à considérer ces simples indications numériques, même dans leurs détails. Au surplus, il est de nombreux warrants qui sont conservés dans les portefeuilles des banques privées sans que les chiffres des warrants de la Banque Nationale indiquent quoi que ce soit à leur sujet. Mais l'essentiel de la question n'est pas là. Son intérêt principal gît dans les conséquences particulières que le crédit, sous forme de warrant, entraîne à l'avantage du pays.

Tout d'abord, nous ferons remarquer les grandes facilités que ce mode de crédit ménage à ses bénéficiaires. Sans revenir sur les mérites de la constitution de gage sans déplacement de la marchandise, nous ajouterons que le bénéficiaire d'un warrant conserve la possibilité de faire visiter la marchandise par des amateurs acheteurs, de prélever des échantillons pour en activer la vente et d'en obtenir des livraisons partielles, moyennant remboursement de la somme avancée correspondante au fur et à mesure des ventes fractionnées. S'il s'agit de marchandises fongibles, il a la faculté de les aliéner au fur et à mesure de ses ventes et de les enlever en conséquence, à condition d'une substitution instantanée d'autres marchandises strictement de même nature et en égale quantité.

Le recours au warrant est un moyen d'obtenir du crédit qui est précieux pour des entreprises ayant épuisé leur crédit d'escompte ou qui ne se procurent pas par celui-ci des capitaux suffisants pour faire face à leurs besoins immédiats de disponibilités. Encore qu'elles pourraient solliciter du crédit promesse, elles ne sont guère justifiées en général à espérer que celui-ci leur serait accordé et, en toute occurrence, elles s'exposeraient à le payer plus cher que le crédit lié aux opérations de warrantage. A toutes, celles-ci assurent un crédit bon marché à un taux voisin du taux d'escompte officiel des traites acceptées, légèrement majoré des frais de constitution du warrant pouvant atteindre 1/2 p. c. par trimestre mais restant souvent fort en dessous de ce pourcentage dans le cas d'opérations de gros import. Le coût du même crédit devient un peu plus élevé s'il s'agit de warrants constitués dans des conditions où ils ne peuvent être escomptés par la Banque Nationale.

Il est fréquent que des warrants fournissent, sous le nom de warrants dit de garantie, une garantie à des établissements financiers qui sont créanciers d'entreprises industrielles ou commerciales dont le crédit est ébranlé. Ils les aident à consolider leurs créances ou à accorder des facilités à leurs débiteurs si ces warrants sont établis avant la période suspecte. Ils leur facilitent l'apport d'argent frais à une entreprise défaillante dans l'espoir de la soutenir, fût-ce même à une époque qui serait comprise dans la période suspecte en cas de suspension ultérieure de paiements et de faillite ou de concordat préventif à la faillite.

L'utilité des warrants est grande pour l'économie nationale à raison de leurs effets régulateurs sur le prix des marchandises soumises à une production de caractère saisonnier très marqué. Chaque année, de nombreux millions d'œufs sont ainsi warrantés en Belgique. A défaut de warrantage, la constitution de stocks impliquerait de la part des grossistes qui conservent les œufs, la possession de capitaux propres dont ils ne disposent pas à suffisance. En conséquence, dans les mois de forte ponte, le prix des œufs mis en masse sur le marché tomberait à des niveaux dérisoires qui décourageraient les producteurs. Dans les mois d'automne et d'hiver, la disette d'œufs s'en accentuerait et elle entraînerait une hausse outrée de leur prix au détriment des consommateurs. Dans ce cas des œufs, le warrantage est particulièrement facilité par des combinaisons auxquelles il donne lieu en rapport avec les modes de conservation, soit en cave chez les grossistes qui les conservent à la chaux, soit en frigo dans les magasins frigorifiques où ils sont déposés au nom de l'entreprise émettrice du warrant. Il n'est pas douteux que le warrantage des œufs ait largement contribué au développement considérable de leur production survenu en Belgique depuis la guerre, ainsi qu'au progrès de leur exportation.

Les avantages retirés du warrantage ont été particulièrement caractérisés en Belgique, depuis quelques années, dans la production du tabac. La culture du tabac périlait en grande partie à cause de l'insuffisance de moyens financiers des petits cultivateurs que sont les planteurs. Le tabac doit être séché après la récolte. Les planteurs se chargent de ce séchage pendant les mois d'hiver et les premiers mois du printemps qui suivent la récolte. Ce n'est pas assez pour que le tabac acquière sa pleine valeur marchande. Pour réaliser celle-ci, il doit être conservé pendant une ou deux années au moins pendant lesquelles il subit un complément de fermentation et acquiert une plus-value pouvant atteindre 20 p. c. Des planteurs isolés ne peuvent supporter les conséquences de l'immobilisation du capital que nécessite cette période de conservation du tabac. C'est pourquoi ils étaient acculés le plus souvent à s'en défaire à des prix dérisoires après les premiers mois de conservation. Leur situation ne leur permettait pas de solliciter la constitution de warrants qui eussent été multiples et infimes. Des interventions des plus opportunes de la part d'une puissante organisation qui s'applique avec une méthode et une persévérance

dignes de tous les éloges à la valorisation des produits agricoles belges ont corrigé cette déficience. Elle achète aux planteurs des tabacs qui ont été séchés par leurs soins de l'automne au printemps. Elle les emmagasine dans des locaux appropriés où, moyennant financement avec constitution de warrants sans déplacement de la marchandise, elle les conserve plusieurs années avant de les vendre aux fabricants. Cette intervention appuyée sur le warrantage permet de fournir aux fabricants des tabacs sensiblement bonifiés tout en permettant d'autre part de les payer à un prix plus rémunérateur au planteur. Les nécessités mêmes de la valorisation de la marchandise exigent en pareil cas plusieurs renouvellements successifs des warrants avant qu'ils puissent être remboursés par le produit de la vente des marchandises. Les repercussions des opérations de warrantage ont ainsi contribué au sauvetage et au progrès d'une culture que les planteurs de tabacs abandonnaient de plus en plus et qui eût fini par disparaître complètement du pays si un financement approprié n'avait aidé à prolonger la période de conservation de la marchandise avant sa mise en œuvre.

Les opérations de warrantage complètent fort utilement l'octroi de crédit à l'importation de marchandises d'outre-mer. Ces marchandises sont en grande partie achetées à l'aide de crédits ouverts à la demande des acheteurs par des banquiers qu'ils chargent de lever les documents d'expédition dans les pays de provenance. A leur arrivée, le warrantage des mêmes marchandises fournit les fonds nécessaires pour rembourser le banquier. Ainsi est facilité, au grand avantage du pays et en particulier de places commerciales comme Anvers, l'apport de marchandises à la faveur de la présence desquelles se constituent des marchés. Ceux-ci sont profitables à tous égards. Ils sont profitables à raison de la rémunération qu'ils procurent aux intermédiaires du commerce. Ils favorisent l'achalandage des ports de mer. Ils assurent des facilités aux approvisionnements pour les besoins du pays. L'offre de modalités appropriées de warrantage de telles marchandises exerce donc une influence puissante en aidant à la constitution de stocks sans lesquels nul grand marché n'est viable.

Le warrantage peut être fort efficacement associé à des opérations de consignation par lesquelles tel producteur étranger, un fabricant portugais de sardines par exemple, expédie à un consignataire à Anvers un important lot de sardines en boîtes. Moyennant autorisation écrite de son commettant, le consignataire obtient le warrantage de ces marchandises et il met à sa disposition le produit de l'escompte du warrant. Sans doute le commettant pourrait-il aussi chercher à se faire des fonds en traçant une traite sur son consignataire qui en obtiendrait l'escompte après l'avoir acceptée; mais outre que pareille opération n'est pas à l'abri de tous risques juridiques (1), elle ne laisse pas de donner lieu à des difficultés d'escompte à raison de la qualité d'étranger

(1) Cf. JULES FONTAINE. *De la lettre de change et du billet à ordre*. Bruxelles. Les Éditions Edmond Picard, 1934, p. 106.

du tireur. Le warrantage est donc un mode de crédit infiniment supérieur qui est capable de favoriser les opérations de consignation au grand avantage du pays où les marchandises sont consignées.

\* \* \*

Les services que rendent d'ores et déjà les opérations de warrantage ne laissent aucun doute sur leur extrême utilité au point de vue à la fois de l'intérêt général et de l'intérêt privé. Leur intérêt général est d'ailleurs si avéré que l'État, après avoir longtemps exonéré les warrants du timbre proportionnel en ne les soumettant qu'au droit fixe de fr. 0,25 par titre, leur a conservé le privilège d'une réduction de moitié sur le montant des timbres proportionnels applicables aux effets de commerce en général. La même raison a motivé les dispositions particulières de la loi sur les warrants qui sont destinées à faciliter au créancier gagiste la vente des marchandises à défaut de paiement à l'échéance.

Les opérations de warrantage n'ont cependant pas encore pris dans l'économie belge la place éminente qui semble devoir leur revenir. La généralité des banques est restée assez réfractaire aux opérations de crédit couvertes comme dans le cas des warrants par des gages en marchandises. Aussi a-t-il été nécessaire que la pratique du warrant soit rendue plus accessible par une organisation appropriée intervenant dans la constatation de la régularité de la constitution des gages, dans leur constitution même et dans l'émission des warrants, ainsi que dans toutes les formalités découlant de la loi ou de la jurisprudence. Son intervention explique l'extension des opérations de warrantage à de nombreux domaines du commerce ou de l'industrie où elles n'avaient jamais été pratiquées antérieurement.

De larges possibilités d'extensions nouvelles existent

encore. Elles sont en partie liées au progrès réalisé dans l'unification des qualités de produits susceptibles de warrantage, ainsi que dans les procédés de conservation par le froid. A titre d'exemple, nous citerons le développement de la production du beurre de laiterie en Belgique. Cette production atteint actuellement 20.000.000 de kilos par an. Entre les mois de forte et de faible production, des écarts assez considérables peuvent survenir dans les prix pour justifier des opérations de stockage qui tendent à régulariser le marché dans l'intérêt général. La conservation du beurre dans les installations frigorifiques sera donc utilement appuyée par un financement sous la forme de warrants appliqués à des beurres de qualité bien définie et bien constante.

L'extension des opérations de warrantage à des marchandises telles que le caoutchouc, dont un marché à terme a été établi à Anvers et dont des efforts louables tendent à multiplier les transactions sur la même place, offre aussi de grandes possibilités d'avenir.

Tous les établissements de crédit auraient enfin avantage à recourir plus fréquemment à la constitution de warrants comme sûreté de leur créances. De ce côté aussi, un avenir considérable paraît réservé au développement des opérations de warrants.

Tel qu'il s'est développé et amplifié d'année en année depuis bientôt près de trois quarts de siècle, le warrantage a témoigné d'une souplesse et de facilités d'accommodement peu communes, à l'avantage à la fois des donneurs de crédit et de ses bénéficiaires. A ceux-ci en particulier il offre le mérite d'un crédit qui peut être dans les conditions les plus favorables, le meilleur marché entre tous. Aussi, l'intérêt privé autant que l'intérêt général ont-ils tout à gagner à l'emploi de plus en plus généralisé des warrants dans la pratique du crédit en Belgique.

## CHRONIQUE

**Le projet de loi sur l'assurance-chômage en Grande-Bretagne.** — Le 8 novembre 1933, le Ministre du Travail a soumis au Parlement un projet de loi destiné à modifier les lois sur l'assurance-chômage votées de 1920 à 1933.

Légèrement amendé, il a été voté en seconde lecture le 5 décembre à la Chambre des Communes par 435 voix contre 81.

Divisé en deux parties, le projet de loi organise d'abord le fonctionnement même du système actuel d'assurance-chômage, puis il crée une nouvelle institution, l'Unemployment Assistance Board, chargée de réaliser un programme national d'assistance aux chômeurs.

Voici, résumées, les principales dispositions de la nouvelle loi.

Pour la première partie :

1° Le taux des cotisations et allocations actuellement en vigueur n'est pas modifié. Le principe que la prime est payée 1/3 par l'ouvrier, 1/3 par l'employeur et 1/3 par l'Etat est maintenu.

2° La période de secours pendant laquelle l'assuré a droit à l'allocation, qui était jusqu'ici fixée à vingt-six semaines par an pour les assurés ayant versé trente cotisations au cours des deux années précédentes, pourra être augmentée pour les personnes assurées depuis cinq ans et ayant régulièrement payé leurs cotisations, dans une proportion variant avec le nombre des cotisations versées. Le maximum de la période de secours peut ainsi atteindre cinquante-deux semaines par an.

3° L'âge d'admission à l'assurance, qui était de 16 ans, est abaissé à 14 ans, âge de la sortie de l'école. Pour cette catégorie, l'Etat, l'assuré et l'employeur devront verser chacun une cotisation égale à 2 d. par semaine. L'assuré ne pourra commencer à toucher le secours de chômage proprement dit qu'à partir de 16 ans (au lieu de 16 1/2 ans dans la législation antérieure), mais dans l'intervalle les parents auront droit à l'indemnité pour charge de famille de 2 sh. par semaine, pour chacun de leurs enfants de 14 à 16 ans sans travail.

Parallèlement à cet abaissement de l'âge d'admission à l'assurance, le projet de loi prévoit un développement important de l'enseignement professionnel. Partout où le nombre de jeunes chômeurs de moins de 18 ans sera suffisamment élevé, les autorités locales d'enseignement devront créer ou étendre avec l'aide financière de l'Etat, des centres d'instruction professionnelle dont la fréquentation sera obligatoire à moins de raisons valables d'exemption. Là où le nombre de chômeurs ne justifie pas la création d'un centre d'instruction, les autorités locales devront organiser certains cours professionnels appropriés.

4° Des mesures seront prises en vue d'admettre les travailleurs agricoles à l'assurance-chômage.

5° Il est prévu la création d'une commission statutaire d'assurance-chômage (Unemployment Insurance Statutory Committee) qui devra contrôler la situation financière du fonds de chômage; elle est tenue de présenter un rapport annuel dans les deux mois qui suivent la fin de l'année, ou à quelque autre époque si à un certain moment la Commission estime que l'actif du fonds est ou peut devenir insuffisant en face de ses engagements. De même si la Commission estime qu'un déficit ou un excédent va se produire, le rapport qu'elle adressera au Ministre devra contenir des suggestions quant aux moyens de restaurer l'équilibre du fonds.

La seconde partie du projet a trait à la création de l'Unemployment Assistance Board. Il sera composé de cinq membres au plus, avec ses propres services régionaux. Il est chargé, en quelque sorte, de l'entretien de tous les chômeurs aptes au travail et qui touchent soit des paiements transitoires (alloués aux personnes qui ont épuisé leurs droits à l'allocation-chômage), soit des secours de l'assistance publique parce qu'ils appartiennent à des professions non assurées.

En fait le projet de loi rassemble sous la tutelle de l'assurance-chômage toutes les personnes de 16 à 65 ans aptes au travail, en état actuel de chômage, qu'elles aient ou non occupé un emploi, pourvu qu'elles fassent valoir qu'elles seraient prêtes à travailler si les conditions industrielles le permettaient.

Les règles qui régissent la détermination de l'« état de besoin » doivent faire l'objet d'une législation spéciale et ce seront les services régionaux de l'Unemployment Board qui appliqueront ces réglementations.

La principale critique que l'on formule contre le projet dans les milieux travaillistes est l'élimination des autorités locales de l'administration de l'assurance-chômage. L'application d'un système national d'assurance sera, dit-on, rigide, lent et, craint-on, coûteux. On se plaint aussi du taux élevé des cotisations, qui reste celui antérieurement fixé et qui sont une charge lourde pour l'assuré et l'industrie.

Jusqu'ici il n'a été fourni aucune estimation des charges financières nouvelles qu'apporterait à l'Echiquier l'application de ces mesures. On s'est contenté d'indiquer que les frais seront couverts par des contributions des autorités locales proportionnellement aux dépenses d'assistance dont elles seront déchargées. On estime que les secours distribués annuellement aux chômeurs par les seules autorités locales atteignent 5 millions de livres. Le projet de loi propose que l'Etat et les autorités locales se partagent les dépenses nouvelles dues à l'application du projet de loi dans la proportion de 40 et 60 p. c. respectivement, pendant une période d'essai de cinq ans. Pour la formation des centres d'éducation professionnelle le projet de loi suggère que 25 p. c. des dépenses soient portées à la

charge des autorités locales, les 75 p. c. restants étant supportés en parties égales par le fonds d'assurance et la Trésorerie.

#### La crise de l'industrie du coton en Angleterre. —

On sait que l'industrie cotonnière est dans tous les pays du monde très durement atteinte. Elle ne l'est pas moins dans les pays qui ont abandonné l'étalon-or que dans ceux qui à bon droit y sont restés fidèles. Depuis 1926 les exportations anglaises de tissus de coton ont diminué de moitié. Dans le Lancashire, 50 p. c. des filatures ont fermé leurs portes et 40 p. c. des ouvriers de l'industrie cotonnière, filatures et tissages compris, sont en chômage.

La crise générale a agi sur cette industrie, mais en outre celle-ci s'est considérablement suroutillée depuis la guerre; enfin elle doit subir aujourd'hui la concurrence fortement protégée des industries qui ont été créées dans un assez grand nombre de pays jadis importateurs.

En outre, le Japon fait aux industries européennes et hindoues du coton une concurrence redoutable. Depuis 1932, ses exportations en tissus de coton ont augmenté de 50 p. c. A quoi faut-il attribuer ce succès? Est-ce aux bas salaires et aux longues heures de travail? Sir Herbert Samuel, ancien Ministre de l'Intérieur de Grande-Bretagne, qui représente un district cotonnier important, répond que c'est une erreur.

« Les bas salaires et les longues journées de travail constituent un élément du problème et un élément important, sans doute, mais il en existe d'autres qui n'ont pas moins d'importance. Les installations industrielles japonaises, pour la plupart, sont nouvelles, leurs méthodes sont modernes, leurs recherches scientifiques sont étendues et efficaces, leur équipement est très perfectionné. Ayant réalisé de considérables bénéfices dans les dernières années, les industriels japonais en ont consacré une grande partie à l'installation des machines les plus récentes et les plus perfectionnées. Les régions industrielles de l'Europe sont plus anciennes et éprouvent quelquefois de la difficulté à s'adapter rapidement aux nouvelles méthodes. Souvent privées de capitaux, en raison des années d'exploitation déficitaire et en raison des variations monétaires, elles ont été dans l'incapacité de se moderniser, même si elles l'avaient voulu. Aussi les Japonais, dans maintes branches du commerce, ont-ils marqué, au moins pour le moment, de considérables avantages techniques.

» Prenant encore l'industrie cotonnière comme exemple, l'introduction des machines automatiques, actionnées par de la main-d'œuvre féminine à bon marché, a grandement abaissé le coût de la production. Une enquête faite récemment par un comité d'industriels du Lancashire a constaté qu'au Japon la quantité de tissus produite par les ouvriers a doublé en six ans, de 1926 à 1932. La rivalité entre le Japon et les industries du Lancashire et de quelques-unes des nations du continent européen est comparable à l'effet fourni par une milice mal entraînée, sous le commandement d'officiers subalternes, contre une armée profession-

nelle bien équipée et bien exercée, dirigée par un état-major des plus habile. »

L'ancien ministre anglais ne craint pas d'écrire « que les gouvernements européens s'handicapent eux-mêmes en élevant artificiellement le prix de la vie de leurs propres travailleurs et par voie de conséquence le prix de production de leurs propres marchandises. Beaucoup de nations occidentales, sous l'influence d'un étroit nationalisme économique, contraignent leurs agriculteurs à produire du blé au lieu d'autres denrées et font monter le cours du blé grâce à d'énormes droits d'importation ou à de sévères contingentements. Le prix de la vie, par conséquent, est plus élevé, et les salaires doivent être hauts, ou bien le niveau de confort doit être abaissé, ce qui affecte la capacité de travail des ouvriers. Le coût de la production monte, le prix auquel lui peuvent être vendus les objets manufacturés s'élève; le Japon gagne à tous les coups et, en fin de compte, les ouvriers d'Europe se trouvent sans travail. »

Sir Herbert Samuel ne nie pas d'ailleurs que temporairement la dépréciation du yen favorise également l'exportation japonaise, mais il considère que cet avantage-là est tout à fait temporaire.

Examinant les moyens de remédier à la crise, il dit :

« En premier lieu, les nations d'Europe ne peuvent réussir à moins d'apporter à l'organisation et à la technique de leurs industries les plus hauts perfectionnements. Elles doivent cesser d'élever sans nécessité le prix de la vie de leurs populations par l'application du système protectionniste, c'est-à-dire par les tarifs et les contingentements. Il est indispensable que leurs prix de production soient ramenés à un niveau permettant une concurrence raisonnable.

» Il est possible aussi qu'une amélioration soit apportée aux salaires et aux conditions de travail des ouvriers japonais, à la fois dans le but d'assurer le bien-être du peuple japonais et de tempérer l'antagonisme qui a surgi partout à l'étranger. »

En attendant que ces facteurs aient agi, Sir Herbert Samuel préconise une entente avec les industriels japonais tout en reconnaissant que leurs délibérations avec l'Angleterre n'ont pas abouti. La raison de cet échec se trouve probablement dans le fait que les industries anglaises ont voulu traiter non seulement pour leur propre marché mais pour les marchés internationaux.

En Belgique, en examinant la situation de l'industrie cotonnière, on doit tenir compte de cet élément caractéristique que la vente des fils aussi bien à l'intérieur qu'à l'étranger est en quantité à peu près égale à ce qu'elle était avant guerre, mais l'outillage en broches a été augmenté d'environ 30 p. c. De là une concurrence acharnée et des prix très bas.

A ces facteurs défavorables vient s'ajouter la difficulté que rencontre l'exportation en raison de mesures de contingentement et de protection et aussi en raison de l'instabilité monétaire. Le Gouvernement a décidé de soumettre tous ces problèmes de l'industrie cotonnière à une commission que présidera M. le ministre d'Etat van de Vyvere.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES

Comme à l'ordinaire, c'est dans une atmosphère fort paisible que se sont déroulées les séances de notre Bourse des changes. L'activité presque nulle au début de la quinzaine, s'est quelque peu élargie ces jours derniers. Le franc français a progressé par étapes de 28,19 à 28,26 3/4. Le florin et le franc suisse ont enregistré une hausse proportionnellement plus importante par suite de leur gain propre par rapport au change sur Paris. Le premier est passé de 288,85 à 290,16, le second de 138,28 à 138,78. Les devises anglo-saxonnes ont suivi une orientation quelque peu divergente. Le dollar qui était descendu brusquement à la fin de la quinzaine dernière à 4,23 3/4, s'est rapidement, au début de celle-ci, raffermi jusqu'à 4,2565. Il gagna ensuite encore un point; puis, après un arrêt de quelques jours autour de 4,26 1/2, toucha le cours de 4,27 1/2. Du 23 au 28 avril, la livre sterling s'est élevée de 21,83 à 21,89 1/2; peu après l'échéance de fin avril, elle glissa à 21,80. Elle revint ensuite autour de 21,84. La lire italienne, après avoir touché pendant un court moment le cours de 36,18, a graduellement renforcé sa position. Elle se tient actuellement légèrement au delà de 36,40, cours auquel les échanges s'équilibrent aisément. Le change sur Berlin, qui s'était éloigné il y a deux semaines de près de 2,50 p. c. du pair, c'est-à-dire jusqu'à 167, a repris assez nettement le dessus depuis une dizaine de jours. Il a dépassé le 27 avril le palier de 168,50 et a dès lors oscillé entre ce cours et 168,75 environ. Toutefois, de larges réalisations sont encore difficiles. Le change sur Madrid vaut actuellement 58,59 contre 58,41 il y a deux semaines, après avoir touché 58,68. Les fluctuations de la couronne tchécoslovaque sont restées contenues entre 17,80 et 17,92. Le change sur Varsovie, un moment ramené de 80,75 à 80,60, s'est redressé jusqu'à 80,97 1/2. Le dollar canadien, offert à 4,21 au moment où le dollar U. S. A. se négociait à 4,23 3/4, a suivi la progression de celui-ci et termine la quinzaine à 4,28. Les oscillations de la livre sterling se sont reflétées dans la tendance des couronnes scandinaves. Le Stockholm vaut en ce moment 112,58 contre 112,30 précédemment, après avoir été payé 112,80 lorsque la livre sterling était en progrès. L'Oslo et le Copenhague se trouvent respectivement à 109,70 et 97,58, venant de 109,30 et 97,32 1/2, après avoir touché l'un 109,97 1/2, l'autre 97,75.

A terme, la livre sterling pour une période de trois mois a été traitée avec une prime de 3 centièmes de belga en moyenne. Le franc français, pour une même période, a vu son déport s'atténuer de 14 à 10 centièmes de belga. Le dollar pour un trimestre a valu, à une fraction près, le même prix qu'au comptant.

Sur le marché de l'escompte, au lendemain de la réduction du taux de la Banque de 3 1/2 p. c. à 3 p. c., celui des premières acceptations commerciales s'est fixé entre 1 7/8 et 2 p. c. contre 2 1/8 à 2 1/4 p. c. précédemment.

L'argent a pu être obtenu largement à 3/4 p. c.

Le 9 mai 1934.

### MARCHE DES TITRES.

#### Comptant.

Les rentes, très appréciées, enregistrent une nouvelle étape de hausse. Au marché des valeurs à revenu variable, les affaires demeurent toujours calmes, aussi l'indécision des cours apparaît-elle comme la note prédominante dans presque tous les compartiments.

Ci-dessous le tableau comparatif des cours pratiqués les 3 mai et 19 avril 1934 :

**Aux rentes :** 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 72,50-69,50; 5 p. c. Restauration Nationale, 94,50-92,50; 5 p. c. Emprunt Intérieur 1920, 101,50-100,25; 5 p. c. Dette Belge 1925, 92,50-91; 6 p. c. Emprunt de Consolidation 1921, 99,25-99; Emprunt Belge à lots 5 p. c. 1932, 518-523; Emprunt Belge à lots 5 p. c. 1933, 1016-1020; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 99,50-99; 6 p. c. Habitations et Logements à bon marché, 98-97; Dommages de Guerre 4 p. c. 1921, 204,50-200,50; Dommages de Guerre 5 p. c. 1922, 244,50-243; Dommages de Guerre 5 p. c. 1923, 499-503,50.

**Aux assurances et banques :** Compagnie Belge d'Assurances Générales, 6425-5750; Banque du Congo Belge, 975-925; Banque d'Anvers, 1915-1895; Banque Belge pour l'Étranger, 490-475; Banque de Bruxelles, 500-505; Banque Nationale de Belgique, 2025-2040; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2100-2300; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 620-657,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 3750-3800.

**Aux entreprises mobilières, immobilières, hypothécaires et hôtelières :** Crédit Foncier Africain, 82,50-80; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 10725-11300; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 1900-1950; action de dividende idem, 3350-3650; Immobilière Bruxelloise, 4000-3800.

**Aux chemins de fer et canaux :** action de capital Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, 290-272,50; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 652,50-640; action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5300-5225; action de dividende Bruxelles à Lille et Calais, 935-1000; part de fondateur Congo, 1725-1685; action ordinaire Katanga, 122-119; 1/10<sup>e</sup> action jouissance Tournai-Jurbise, 2425-2310; action de jouissance Welkenraedt, 14500-13750.

**Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux :** Bruxellois, 6300-6350; 1/20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 93,50-98; part sociale Caire, 460-465; action de dividende Gand, 507,50-492,50; action de dividende Pays de Charleroi, 970-925; 1/100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 36,50-47,50.

**Aux tramways et électricité (trusts) :** part sociale Bangkok, 405-440; Centrale Industr. Electrique, 1090-1065; action de dividende Electrafina, 552,50-542,50; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur idem, 655-647,50; action de capital Electrobél, 2120-2165; part de fondateur Electrorail, 3800-4120; 1/5<sup>e</sup> action ordinaire Sidro, 380-360; action ordinaire Tientsin, 1670-1700; action ordinaire Sofina, 7425-7600.

**Aux entreprises de gaz et d'électricité :** part sociale Auxiliaire d'Electricité, 2250-2235; action de jouissance Electrique Anversoise, 4230-4100; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Borinage, 3110-3040; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10975-11025; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3300-3410; action de dividende Electricité de l'Escaut se répète à 6375; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 6525-6325; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8550-8525; part de fondateur Electricité Pays de Liège, 4275-4200; action ordinaire Electricité de Sofia et Bulgarie, 4150-3960; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10800-10700.

**Aux industries métallurgiques :** Baume et Marpent, 4870-4810; 1/10<sup>e</sup> part de fondateur Câbles et fils électriques, 1830-2050; Métallurgique de Hoboken, 1310-1350; Ougrée-Marihaye, 690-715; Forges de la Providence, 6900-7150; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 875-905.

**Aux charbonnages et fours à coke :** Bonne-Espérance et Batterie, 1150-1260; Bonnier, 4370-4400; Gouffre, 8675-9200; Maurage, 4200-4160; Noël-Sart-Culpart, 5300-5900; Sacré-Madame, 1555-1580; part sociale Wérister, 2500-2595.

**Aux zincs, plombs et mines :** part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 310-287,50; part sociale Prayon, 730-720; 1/10<sup>e</sup> action Vieille-Montagne, 1710-1625.

**Aux glaciers :** Auvelais, 13550-13400; 1/5<sup>e</sup> d'action Charleroi, 3240-3140; Moustier-sur-Sambre, 13500-13200; part sociale Saint-Roch, 13125-13000.

**Aux industries de la construction :** Carrières de Porphyre de Quenast, 740-715; Carrières Unies de Porphyre, 3110-3145; action privilégiée Produits Réfractaires et Céramique Morialmé, 700-672,50.

**Aux industries textiles et soieries :** part de fondateur Filature de Dolhain, 1530-1510; action de dividende Lainière Barcelonaise, 1040-1125; La Lainière à Verviers, 645-580; La Vesdre, 600-660; Linière La Lys, 4800-5350; action ordinaire Tubize, 592,50-610.

**Aux produits chimiques :** part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 975-1015; part de fondateur Industries Chimiques, 712,50-690; Laeken, 1440-1300.

**Aux valeurs coloniales :** part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2375-2435; action de

capital Ciments du Katanga, 730-750; action privilégiée Katanga, 17225-18025; action ordinaire idem, 16325-16900; 1/100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs Africains, 915-1040; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2930-2785.

**A l'alimentation :** Glacières de Bruxelles, 1595-1605; Moulins La Royale, 2875-2975; action de dividende Moulins Rypens, 1970-2045; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 6800-6775.

**Aux brasseries :** part sociale Haecht, 1545-1595; Ixelles, 3840-4100; Koekelberg, 2250-2365.

**Aux industries diverses :** part sociale Englebert O. Fils et Cie, 1780-1620; part de fondateur Grands Magasins à l'Innovation, 2575-2600; part de fondateur Etablissement Saint-Sauveur, 1005-960.

**Aux papeteries :** action de capital Pont-de-Warche, 637,50-670.

**Aux actions étrangères :** Crédit Foncier de Santa-Fé, 480-520; action ordinaire Barcelona Traction, 377-363; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 64950-65500; action de capital Héliopolis, 1255-1302,50; action de dividende, 1650-1665; action Chade, 4690-4800; Sévillane d'Electricité, 1110-1040; part de fondateur Economiques du Nord, 1225-1260; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 13475-12850; part bénéficiaire Electricité de Paris, 19500-18450; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 4940-4630; action de jouissance Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer, 2325-2245; part bénéficiaire Parisienne, 2655-2600; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4400-3850; part de fondateur Huileries de Deli, 2025-1815; part de fondateur Mopoli, 5950-5180; action ordinaire Royal Dutch, 22900-23250; part sociale Arbed, 3255-3380.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2160-1990; action ordinaire Barcelona Traction, 380-368,75; action ordinaire Brazilian Traction, 237,50-240; action ordinaire Chemins de fer du Katanga, 123-119,50; part bénéficiaire Kilo-Moto, 163,50-165; action de capital Métropolitain de Paris, 1745-1750; 1/100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs, 902,50-1040; Pétrofina, 627,50-607,50; action ordinaire Royal Dutch, 2260-2320; action privilégiée Sidro, 400-392,50; action de capital Transports, Electricité et Gaz, 545-535; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2950-2800.

# STATISTIQUES

## MARCHE 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 avril 1934	3,50	4,—	4,—	2,125	2,625	0,75	0,75	6,50	6,—
23 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,625	0,75	0,75	6,50	6,—
24 —	3,50	4,—	4,—	2,1875	2,625	0,75	0,75	6,50	6,—
25 —	3,50	4,—	4,—	2,25	2,625	0,75	0,75	6,50	6,—
26 —	3,—	3,50	3,50	1,9375	2,3125	0,75	0,75	6,50	6,—
27 —	3,—	3,50	3,50	2,—	—	0,75	0,75	6,50	6,—
28 —	3,—	3,50	3,50	2,—	—	0,75	0,75	6,50	6,—
30 —	3,—	3,50	3,50	2,—	—	0,75	0,75	6,50	6,—
1 mai 1934	3,—	3,50	3,50	2,—	—	0,75	0,75	6,50	6,—
2 —	3,—	3,50	3,50	2,—	—	0,75	0,75	6,50	6,—
3 —	3,—	3,50	3,50	1,9375	2,25	0,75	0,75	6,50	6,—
4 —	3,—	3,50	3,50	1,9375	2,25	0,75	0,75	6,50	6,—
5 —	3,—	3,50	3,50	1,9375	—	0,75	0,75	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1932	3,46	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,202	1,2741	6,35	5,86
1933	3,50	4,—	4,34	2,4148	3,0832	0,886	0,8829	6,50	6,—
1933 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	0,966	0,994	6,50	6,—
Mai	3,50	4,—	4,50	2,413	3,101	0,856	0,822	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,—
Septembre	3,50	4,—	4,—	2,2668	3,069	0,966	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,—
Décembre	3,50	4,—	4,—	2,250	2,900	0,800	0,810	6,50	6,—
1934 Janvier	3,50	4,—	4,—	2,141	2,966	0,827	0,837	6,50	6,—
Février	3,50	4,—	4,—	2,046	2,842	0,772	0,793	6,50	6,—
Mars	3,50	4,—	4,—	2,071	2,625	0,750	0,750	6,50	6,—
Avril	3,42	3,92	3,92	2,141	2,592	0,750	0,750	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 mai 1934.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz. ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Société Générale	1,—	2,20	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	1,—	2,20	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	1,—	2,22	—	2,50	2,75	—	—	—	—
Algemeene Bankvereenig.	1,—	2,20	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Belge de Banque	1,—	2,20	2,40	2,50	2,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	3,—	3,25	3,75	4,—	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 4,24772 b. (1)	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 Kc. = 17,7572 b. (2)	MONTRÉAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
23 avril 1934..	21,83	28,19	4,2375	288,85	138,28	58,41	36,18	112,90	109,30	97,325	17,82	4,21	167,—	80,75
24 —	21,82	28,20125	4,2375	289,22	138,36	58,40	36,30	112,40	109,475	97,525	17,80	4,25	166,97	80,68
25 —	21,875	28,23875	4,2565	289,58	138,525	58,46	36,37	112,85	109,925	97,725	17,85	4,27	167,60	80,85
26 —	21,895	28,242	4,264	289,33	138,54	58,32	36,45	112,80	109,975	97,75	17,85	4,26	167,85	80,60
27 —	21,83625	28,2475	4,254	289,55	138,62	58,46	36,40	112,56	109,75	97,625	17,81	4,25	168,55	80,74
30 —	21,86375	28,24	4,25375	289,72	138,60	58,425	36,36	112,65	109,90	97,70	17,80	4,25	168,63	80,85
1 mai 1934.	21,82125	28,255	4,265	289,86	138,70	58,55	36,41	112,45	109,75	97,65	17,90	4,27	168,59	80,85
2 —	21,80	28,2675	4,2675	290,22	138,81	58,59	36,47	112,45	109,625	97,40	17,88	4,26	168,81	80,925
3 —	21,845	28,2875	4,266	290,04	138,80	58,68	36,45	112,53	109,775	97,55	17,83	4,26	168,66	80,95
4 —	21,85625	28,26725	4,26625	290,10	138,79	58,59	36,43	112,53	109,85	97,575	17,85	4,265	168,53	80,85

(1) Cette parité résulte de la dévaluation du dollar par décret du 31 janvier 1934.

(2) La nouvelle parité résulte de la dévaluation de la Kc. au 17 février 1934.

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
1932 .....	25,174	28,222	7,1857	289,62	139,44	57,890	36,822	132,87	170,75
1933 .....	23,796	28,129	5,7915	288,88	138,69	59,931	37,379	124,17	170,13
1933 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	28,17	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	121,50	170,74
Septembre .....	22,560	28,073	4,8393	289,18	138,75	59,930	37,743	116,43	171,03
Octobre .....	22,449	28,083	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
Décembre .....	23,546	28,180	4,5976	289,29	139,24	58,905	37,811	121,49	171,60
1934 Janvier .....	22,910	28,193	4,5278	288,78	139,11	58,850	37,726	118,16	170,39
Février .....	21,952	28,230	4,3650	288,49	138,68	58,152	37,516	113,23	169,43
Mars .....	21,852	28,243	4,2921	288,79	138,59	58,463	36,815	112,73	170,01
Avril .....	21,997	28,224	4,2691	289,41	138,47	58,472	36,537	113,40	168,66

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 avril 1934 .....	—	R 0,005	D 0,0400	D 0,0300	—	D 0,002	—	D 0,10
23 —	—	pair	D 0,0300	D 0,0200	D 0,006	D 0,003	D 0,60	D 0,40
24 —	—	R 0,002	D 0,0325	D 0,0250	D 0,004	D 0,003	D 0,60	D 0,40
25 —	R 0,004	R 0,006	D 0,0350	D 0,0200	D 0,002	D 0,001	D 0,50	D 0,30
26 —	R 0,006	R 0,010	D 0,0350	D 0,0300	D 0,002	pair	D 0,45	D 0,35
27 —	R 0,012	R 0,014	D 0,0350	D 0,0250	D 0,002	D 0,001	D 0,40	D 0,30
28 —	R 0,012	—	—	D 0,0335	pair	—	—	D 0,40
30 —	R 0,012	R 0,016	D 0,0350	D 0,0300	pair	R 0,001	D 0,40	D 0,35
1 mai 1934 .....	R 0,010	R 0,014	D 0,0400	D 0,0350	pair	R 0,001	D 0,40	D 0,25
2 —	R 0,008	R 0,012	D 0,0375	D 0,0300	pair	R 0,002	D 0,35	D 0,25
3 —	R 0,009	R 0,011	D 0,0400	D 0,0300	pair	R 0,002	D 0,35	D 0,20
4 —	R 0,008	R 0,010	D 0,0400	D 0,0350	R 0,001	R 0,002	D 0,30	D 0,20
5 —	R 0,010	—	D 0,0400	D 0,0350	R 0,002	R 0,003	—	D 0,25
à 3 mois :								
21 avril 1934 .....	—	R 0,0150	D 0,1200	D 0,1000	—	pair	—	D 1,—
23 —	—	pair	D 0,1100	D 0,1000	D 0,010	D 0,008	D 1,10	D 0,90
24 —	—	R 0,0040	D 0,1000	D 0,0900	D 0,007	D 0,005	D 1,10	D 0,90
25 —	R 0,0100	R 0,0150	D 0,1100	D 0,1000	D 0,004	D 0,002	D 0,85	D 0,70
26 —	R 0,0175	R 0,0220	D 0,0950	D 0,0850	D 0,002	pair	D 0,85	D 0,70
27 —	R 0,0220	R 0,0260	D 0,0900	D 0,0800	pair	R 0,002	D 0,80	D 0,60
28 —	R 0,0375	R 0,0425	—	D 0,0850	pair	—	D 0,90	D 0,80
30 —	R 0,0340	R 0,0400	D 0,0850	D 0,0750	R 0,001	R 0,002	D 0,80	D 0,60
1 mai 1934 .....	R 0,0325	R 0,0350	D 0,0800	D 0,0700	R 0,001	R 0,002	D 0,65	D 0,50
2 —	R 0,0325	R 0,0375	D 0,0800	D 0,0700	R 0,004	R 0,006	D 0,45	D 0,40
3 —	R 0,0350	R 0,0400	D 0,0900	D 0,0825	R 0,0025	R 0,004	D 0,50	D 0,40
4 —	R 0,0350	R 0,0375	D 0,0900	D 0,0825	R 0,002	R 0,004	D 0,40	D 0,25
5 —	R 0,0350	R 0,0400	D 0,0900	D 0,0850	R 0,003	R 0,004	D 0,40	D 0,35

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 16.50 %	Obligations 6 % net d'impôts	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. 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
<b>Indice par rapp. au mois préc.</b>																		
1934 3 avril.....	101	100	101	100	100	96	97	92	94	98	92	90	91	95	96	86	97	94
1 <sup>er</sup> mai.....	102	102	101	100	101	100	98	93	98	100	93	97	94	96	95	104	103	99
<b>Indice par rapp. au 1-1-28 :</b>																		
1933 1 <sup>er</sup> mars.....	112	120	118	106	113	32	26	28	27	48	44	61	19	49	24	22	30	32
3 avril.....	111	120	115	104	112	30	24	27	26	46	40	56	18	48	23	21	29	31
1 <sup>er</sup> mai.....	112	119	117	103	112	31	25	28	29	50	44	59	21	51	23	24	31	34
1 <sup>er</sup> juin.....	110	117	117	103	111	32	26	30	33	55	46	66	23	52	24	26	34	36
3 juillet.....	108	118	117	104	111	34	28	32	34	57	46	65	27	54	25	27	36	38
1 <sup>er</sup> août.....	111	119	118	105	112	35	29	33	34	59	44	70	26	55	27	27	36	38
1 <sup>er</sup> septembre.....	111	118	118	106	112	34	29	33	33	58	44	68	25	56	26	27	36	38
2 octobre.....	110	116	118	105	112	33	27	32	31	56	39	66	23	54	25	25	34	35
2 novembre.....	111	116	118	104	111	32	25	31	29	54	36	62	21	53	23	24	34	34
1 <sup>er</sup> décembre.....	106	110	117	104	109	31	24	30	28	55	36	61	21	53	22	24	33	34
1934 2 janvier.....	111	115	119	103	111	30	25	30	28	54	36	60	21	52	21	22	33	33
1 <sup>er</sup> février.....	115	119	124	106	115	31	24	34	28	57	33	56	22	51	22	23	35	33
1 <sup>er</sup> mars.....	115	120	125	105	115	31	23	32	27	56	33	55	20	51	20	22	33	32
3 avril.....	117	119	125	106	116	29	22	30	26	55	30	49	19	48	20	19	32	30
1 <sup>er</sup> mai.....	118	122	127	105	117	29	22	29	25	55	28	48	17	46	19	19	33	30

**RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS**

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> 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 tenant compte de la prime de remb.	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
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
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
1933 1 <sup>er</sup> 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	5,98	234,50	5,29	6,05	81,25	6,03	7,16
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> 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
1934 2 janvier.....	67,—	4,48	88,25	5,68	92,90	6,33	61,—	6,56	61,50	6,52	465,—	5,38	6,05	224,—	5,58	6,36	82,25	5,96	7,12
1 <sup>er</sup> février.....	70,—	4,29	90,50	5,52	96,50	6,09	65,50	6,11	66,—	6,06	492,50	5,18	5,82	234,—	5,34	6,07	87,25	5,62	6,44
1 <sup>er</sup> mars.....	71,—	4,23	90,50	5,52	97,60	6,02	73,—	5,48	71,05	5,63	481,25	5,19	5,85	240,—	5,21	5,92	86,50	5,66	6,55
3 avril.....	70,—	4,29	92,—	5,43	98,25	5,93	69,10	5,79	68,15	5,87	493,75	5,06	5,70	239,—	5,23	5,94	89,75	5,46	6,12
1 <sup>er</sup> mai.....	72,50	4,14	94,—	5,32	99,—	5,94	74,95	5,34	76,50	5,23	502,50	4,98	5,58	246,50	5,07	5,75	92,—	5,33	5,84

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 <sup>er</sup> du mois)	CHARBONS					SIDÉRURGIE									
	pour foyer domestique brass. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Ralls		
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs							
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.		
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,—	
1933 Moyenne mensuelle .....	260,50	114,50	105,—	140,—	100,—	296,50	2-3-5	459,60	2-5-0	469,60	2-10-8	510,75	5-16-3	1100,—	
1933 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	470,—	2-8-0	480,—	2-12-6	525,—	5-17-6	1100,—	
Juillet .....	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	290,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Août .....	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	300,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Septembre .....	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	300,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Octobre .....	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	300,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	525,—	5-17-6	1100,—	
Novembre .....	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	307,50	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	535,—	5-10-0	1100,—	
Décembre .....	250,—	110,—	105,—	135,—	100,—	307,50	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	535,—	5-10-0	1100,—	
1934 Janvier .....	250,—	115,—	105,—	140,—	100,—	307,50	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	535,—	5-10-0	1100,—	
Février .....	245,—	115,—	105,—	140,—	105,—	305,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—	
Mars .....	245,—	115,—	105,—	140,—	105,—	305,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—	
Avril .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—	
Mai .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2-5-0	470,—	2-7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—	

NOTE. — 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 <sup>es</sup> de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1932 Moyenne mensuelle .....	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38	19,19	13,23	0,61
1933 Moyenne mensuelle .....	70,84	43,90	67,30	57,14	16,59	61,16	19,48	14,19	0,52
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	0,36
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	58,29	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
Novembre .....	59,04	43,23	54,32	53,47	22,16	62,99	20,16	15,75	0,85
Décembre .....	59,05	43,16	55,34	54,53	23,59	64,60	21,17	16,31	0,80
1934 Janvier .....	58,51	43,27	55,43	55,08	23,32	60,61	20,36	17,—	0,60
Février .....	57,34	42,92	55,07	54,04	24,62	62,10	19,91	17,—	0,45
Mars .....	56,07	43,62	55,08	55,81	25,43	60,94	19,10	15,—	0,31

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1932 Moyenne mensuelle .....	90.495	130.143	298	263	502	24	370	327	1.784	20,8	3.146
1933 Moyenne mensuelle .....	93.262	134.478	359	313	585	27	425	397	2.106	22,7	2.847
1933 Janvier .....	96.030	138.021	377	325	632	30	460	395	2.219	23,6	2.153
Février .....	93.475	134.132	333	301	587	27	409	366	2.023	22,0	2.306
Mars .....	96.905	139.367	405	338	652	32	473	411	2.310	24,5	2.551
Avril .....	96.492	138.673	340	303	588	27	411	359	2.028	21,4	2.748
Mai .....	95.769	138.476	381	311	591	26	433	384	2.126	22,3	2.947
Juin .....	93.910	135.942	340	297	560	26	401	369	1.992	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	2.980
Novembre .....	92.012	132.330	355	323	591	25	428	465	2.187	22,5	3.008
Décembre .....	91.311	131.364	355	316	593	28	437	439	2.166	22,2	2.858
1934 Janvier .....	90.515	130.502	390	343	604	28	467	474	2.306	24,0	2.855
Février .....	89.865	129.470	336	297	545	27	418	417	2.039	21,1	2.828
Mars .....	89.350	128.802	421	356	623	31	473	501	2.404	24,7	2.871

PÉRIODES	COKES		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
1932 Moyenne mensuelle .....	373	3.929	110	795	37 (2)	232	230	4,2	171	3,0
1933 Moyenne mensuelle .....	377	3.975	115	826	32 (2)	229	224	4,5	174	3,2
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	210	4,6	158	4,5
Novembre .....	364	3.886	124	840	33	216	208	4,6	161	3,8
Décembre .....	390	3.928	125	876	32	220	204	3,7	157	3,7
1934 Janvier .....	380	3.691	122	875	35	223	221	4,8	175	5,5
Février .....	339	3.650	117	879	35	211	205	3,4	162	5,5
Mars .....	374	3.620	132	845	37	252	253	4,1	206	5,5

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

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINES		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 rafinés)	Déclara- tions en consom- mation		
				Sucres bruts	Sucres rafinés				
1932 Moyenne mensuelle .....	19.945 (1) 24.600 (2)	1.064	2.570	20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	27.805
1933 Moyenne mensuelle .....	22.945 (1) 23.460 (2)	2.416	3.879	10.171	16.044	121.400	14.806	16.493	26.903
1933 Janvier .....	24.600 (2)	2.197	2.737	2.226	14.458	165.203	5.837	12.961	25.704
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 .....	22.945 (1)	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 .....	23.460 (2)	2.354	3.979	74.471	14.805	85.342	13.190	16.107	25.350
Novembre .....		3.103	4.090	124.313	22.138	168.917	17.381	14.581	34.437
Décembre .....		3.159	3.902	28.285	17.680	161.562	31.902	13.910	35.963
1934 Janvier .....		3.357	3.580	261	15.721	158.070	11.956	13.916	34.165
Février .....		2.167	3.521	595	11.894	153.233	11.866	14.060	31.976
Mars .....			3.449	38	13.622	143.745	13.582	17.560	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines (Kilogrammes)
1932 Moyenne mensuelle .....	2.351	2.267	84	4.213	1.972	2.293	1.356	4.270	505,3	720,1
1933 Moyenne mensuelle .....	2.892	2.857	36	3.536	1.490	2.040	1.653	5.263	505,9	820,1
1933 Janvier .....	2.624	2.584	40	4.873	2.162	2.745	1.214	4.353	467,4	700,5
Février .....	2.551	2.495	51	4.658	1.476	2.546	1.505	6.533	440,6	664,6
Mars .....	3.042	2.990	90	4.252	989	2.379	1.598	6.673	504,2	750,6
Avril .....	2.591	2.557	41	2.810	922	1.851	1.660	5.676	470,5	736,2
Mai .....	2.579	2.536	39	3.057	1.333	2.103	1.496	3.605	514,5	793,6
Juin .....	2.599	2.575	28	3.988	1.515	2.404	1.089	3.737	516,0	823,5
Juillet .....	2.454	2.418	37	3.827	1.388	1.998	1.321	4.524	510,9	785,0
Août .....	2.943	2.928	22	3.910	1.840	2.699	1.867	5.625	537,3	852,2
Septembre .....	3.206	3.171	25	(4) 652	1.245	1.147	2.409	5.684	513,6	827,4
Octobre .....	3.302	3.260	23	1.252	903	709	1.808	5.715	605,6	816,8
Novembre .....	3.313	3.304	12	4.416	2.036	2.116	1.798	4.876	547,2	882,4
Décembre .....	3.495	3.471	30	4.727	2.072	1.781	2.068	6.167	544,1	883,1
1934 Janvier .....	3.274	3.227	32	5.165	1.836	2.713	1.476	5.481	534,7	
Février .....	3.075	3.059	8	4.124	1.529	1.854	1.297	5.334	495,5	
Mars .....	3.610	3.615	11	3.892	1.476	1.754	1.753	5.855	504,0	

(1) Du 1er février au 31 juillet.

(2) Du 1er 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) 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	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	(francs)		
<b>IMPORTATIONS :</b>														
1932 L'année .....	29,5	96,8	4.006	4.179	26.622	7.133	690	4.753	180,1	31.348	16.343	521		
1933 L'année .....	17,6	60,3	3.787	3.296	26.031	7.014	745	4.426	420,4	30.581	15.217	498		
1933 Janvier .....	1,5	5,1	283	292	1.940	600	58	375	15,1	2.283	1.287	564		
Février .....	1,4	5,2	252	253	2.118	565	57	355	12,7	2.429	1.191	490		
Mars .....	1,9	6,5	351	318	2.469	613	66	407	33,1	2.888	1.378	477		
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		
Novembre .....	1,2	3,7	348	281	2.252	571	55	365	73,3	2.656	1.294	487		
Décembre .....	1,0	3,4	298	255	1.813	559	52	327	42,1	2.164	1.187	549		
1934 Janvier .....	1,0	3,4	311	266	2.001	622	47	299	38,2	2.360	1.229	521		
Février .....	1,2	4,1	284	238	2.086	600	50	308	16,7	2.421	1.167	482		
Mars .....	1,2	4,2	356	274	2.428	635	70	389	15,9	2.855	1.318	462		
<b>EXPORTATIONS :</b>														
1932 L'année .....	14,5	98,4	982	1.431	14.198	5.346	4.368	7.937	310,8	19.562	15.124	773	- 1.219	92,5
1933 L'année .....	10,7	75,2	692	987	14.345	5.440	4.892	7.570	256,4	19.941	14.328	719	- 888	94,2
1933 Janvier .....	0,6	3,9	52	88	1.073	477	337	581	35,3	1.462	1.185	810	- 102	92,0
Février .....	0,6	4,3	68	102	1.115	412	351	597	13,8	1.535	1.128	735	- 62	94,8
Mars .....	0,8	5,7	75	105	1.288	467	411	704	15,4	1.774	1.297	731	- 81	91,1
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
Novembre .....	0,5	3,4	60	87	1.290	492	420	661	17,7	1.770	1.261	712	- 33	97,4
Décembre .....	0,4	3,3	58	94	874	450	348	607	32,8	1.281	1.187	927	- 0	100,0
1934 Janvier .....	0,4	3,5	50	85	1.167	470	392	612	20,5	1.609	1.191	740	- 38	96,9
Février .....	0,5	4,4	44	65	1.114	484	336	528	49,1	1.494	1.130	756	- 37	96,8
Mars .....	0,9	7,5	52	74	1.364	542	456	695	20,9	1.872	1.339	715	+ 21	101,6

**RENDEMENT DES SOCIETES ANONYMES BELGES**

**I. — Classement par genre d'industrie.**

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

**MARS 1934.**

PÉRIODES	Capital versé		Résultats nets					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en mars (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 .....	32	2.160.847	28	234.379	4	178	234.201	189.296	38.857	1.985
Assurances .....	10	4.448	8	2.124	2	33	2.091	784	—	—
Opérations financières.....	223	748.481	176	33.924	47	6.760	27.164	6.500	106.641	5.816
Exportations, importations...	13	10.488	9	842	4	125	717	265	—	—
Commerce de fer et métaux..	8	10.090	7	1.020	1	325	701	592	—	—
Comm. d'habil. et d'ameublem.	32	35.844	16	1.371	16	1.099	323	855	—	—
Commerce de produits aliment.	31	27.535	28	3.234	3	528	2.706	1.973	456	27
Commerces non dénommés...	221	177.043	133	8.888	88	4.933	3.955	4.707	—	—
Sucreries .....	1	5.000	1	1.061	—	—	1.061	400	2.718	136
Meuneries.....	5	7.350	4	1.449	1	43	1.406	1.161	—	—
Brasseries .....	38	65.983	34	15.092	4	93	15.599	7.244	—	—
Distilleries d'alcool .....	1	1.300	1	117	—	—	117	78	—	—
Autres industries alimentaires.	43	58.149	33	4.175	10	687	3.488	2.806	150	8
Carrières.....	19	33.291	9	5.234	10	727	4.507	3.888	251	13
Charbonnages .....	8	220.189	6	14.191	2	8.333	5.858	7.313	17.500	1.000
Mines et autres industr. extract.	1	20.000	—	—	1	5.982	5.982	—	—	—
Gaz .....	3	325.050	1	15.437	2	836	14.601	14.665	106	6
Électricité .....	6	213.350	5	16.098	1	56	16.042	10.179	83.550	4.627
Constructions électriques .....	21	18.546	6	384	15	2.306	1.922	40	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas....	41	39.890	23	1.845	18	4.794	2.949	798	97	5
Imprimerie, publicité .....	44	35.123	28	3.425	16	847	2.578	2.241	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	129	469.443	74	23.224	55	19.008	4.216	15.088	1.275	89
Matériaux artif. et prod. céram.	56	123.950	32	7.765	24	3.020	4.745	5.635	12.909	824
Métallurgie, sidérurgie .....	56	120.130	31	3.496	25	5.063	1.567	2.013	23.486	1.361
Construction .....	47	169.052	31	16.728	16	1.074	15.654	8.906	—	—
Papeteries (industries) .....	4	27.400	2	1.165	2	498	667	649	—	—
Plantations et sociétés coloniales	3	9.615	—	—	3	55	55	—	360.298	20.118
Produits chimiques .....	40	97.127	26	4.030	14	2.044	1.986	2.906	8.000	592
Industries du bois .....	11	12.930	9	1.336	2	373	963	350	—	—
Tanneries et corroiries .....	6	6.000	3	346	3	847	501	244	—	—
Automobiles .....	2	63.500	2	19.870	—	—	19.870	38.785	—	—
Verreries .....	13	26.595	3	40	10	2.390	2.350	—	—	—
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées...	77	192.336	45	11.096	32	6.426	5.270	8.882	600	36
Chemins de fer.....	2	3.187	1	827	1	2	825	750	1.718	69
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation .....	19	29.965	10	4.151	9	2.378	1.773	3.036	—	—
Télégraphe et téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	2	25.129	1	2.508	1	578	1.930	1.991	9.816	412
Autobus .....	4	9.815	3	58	1	11	47	21	—	—
Transports non dénommés...	15	7.100	12	1.121	3	103	1.018	938	—	—
Divers non dénommés .....	12	17.846	7	90	5	4.285	4.195	68	2.000	80
<b>TOTAL...</b>	<b>1.209</b>	<b>5.627.097</b>	<b>848</b>	<b>463.337</b>	<b>451</b>	<b>87.440</b>	<b>375.897</b>	<b>346.047</b>	<b>670.428</b>	<b>37.204</b>

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

Jusque 1 million .....	818	344.128	518	36.605	300	21.844	14.761	18.640	—	—
De plus de 1 à 5 millions ...	361	855.078	247	72.607	114	23.922	48.685	60.626	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	56	409.346	33	28.491	23	11.110	17.381	15.136	—	—
De plus de 10 à 20 millions .	31	428.292	21	31.254	10	14.071	17.183	20.867	—	—
De plus de 20 à 50 millions .	18	536.353	15	52.953	3	9.557	43.396	34.022	—	—
De plus de 50 à 100 millions.	7	563.000	7	51.455	—	—	51.455	44.554	—	—
De plus de 100 millions .....	8	2.440.000	7	189.972	1	6.936	183.036	162.202	—	—
<b>TOTAL...</b>	<b>1.209</b>	<b>5.627.097</b>	<b>848</b>	<b>463.337</b>	<b>451</b>	<b>87.440</b>	<b>375.897</b>	<b>346.047</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État .....	49.897
Coupons d'emprunts de la Colonie .....	450
Coupons d'emprunts des provinces et des communes .....	21.254
Coupons d'emprunts d'organismes divers.....	55.722

**TOTAL... 127.323**

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État .....

25.342

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

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

MARS 1934.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				Emission d'obligations		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*),				RÉDUCTIONS DE CAPITAL		
	anonymes et en commandite par actions			coopératives du crédit		(Action:)				Nombr	Montant				Liquidations		Fusions		Nombr	Montant	
	Nombr	Montant nominal	Montant libéré	Nombr	Montant minimum	Nombr	Capital ancien	Augmentation nominale	Montant libéré						Nombr	Montant	Nombr	Montant			Nombr
Banques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Assurances .....	3	5.300	3.799	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.149	—	—	—	—	—	—		
Opérations financières .....	8	3.000	1.360	1	25	7	154.866	56.183	53.157	—	—	—	50.180	—	1	500	—	—	1	24	
Exportations, importations ..	—	—	—	—	—	1	120	60	60	—	—	—	60	—	—	—	—	—	—	—	
Commerce de métaux .....	2	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	894	—	—	—	—	—	—	—	
Comm. d'habil. et ameublem. ....	4	297	244	1	50	—	—	—	—	—	—	—	51	—	1	400	—	—	—	—	
Comm. produits alimentaires .....	4	270	236	2	386	1	2.000	300	288	—	—	—	87	—	—	—	—	—	—	—	
Commerces non dénommés ..	14	3.745	2.582	5	153	3	3.125	4.485	4.417	—	—	—	1.110	—	10	3.110	—	—	1	480	
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Meuneries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Brasseries .....	—	—	—	—	—	1	1.100	200	200	—	—	—	—	—	1	200	—	—	—	—	
Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autres industries alimentaires ..	6	3.300	2.174	5	168	—	—	—	—	—	—	—	1.549	—	1	400	—	—	—	—	
Carrières .....	1	600	360	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	
Charbonnages .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Mines et industries extract. ....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Électricité .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	400
Constructions électriques .....	2	120	120	—	—	1	40.000	8.000	8.000	—	—	—	8.005	—	1	1.500	—	—	1	500	
Hôtels, théâtres, cinémas ..	6	2.200	2.200	2	305	—	—	—	—	—	—	—	1.100	—	2	4.327	—	—	—	—	
Imprimerie, publicité .....	3	80	80	1	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	—	—	
Textiles .....	—	—	—	—	—	1	3.525	6.000	6.000	—	—	—	—	—	1	2.000	—	—	—	1	3.525
Matériaux artif. et céramiq. ....	1	500	500	—	—	—	—	—	—	1	9.500	—	484	—	—	—	—	—	2	190.000	
Métallurgie, sidérurgie .....	2	2.925	2.925	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.917	—	2	360	1	11.250	1	7.100	
Construction .....	2	1.300	550	—	—	1	1.440	560	112	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Papeteries (industries) .....	1	400	400	1	50	—	—	—	—	—	—	—	110	—	—	—	—	—	—	—	
Plant. et sociétés coloniales. ....	2	120.000	120.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	119.891	—	—	—	—	—	—	—	
Produits chimiques .....	1	150	150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	—	—	—	—	—	1	500	
Industries du bois .....	1	700	700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	690	—	1	5.000	—	—	—	—	
Tanneries et corroiries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	4.500	—	—	—	—	
Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Verreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	7.000	—	—	—	—	
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Industries non dénommées ..	2	1.310	1.280	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.085	—	3	995	—	—	3	4.330	
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Navigation et aviation .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Télégraphe, téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Transports non dénommés ..	1	200	200	1	140	1	250	60	60	—	—	—	198	—	—	—	—	—	—	—	
Divers non dénommés .....	—	—	—	1	80	—	—	—	—	1	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAUX .....	66	147.397	140.860	20	1.367	17	206.426	75.848	72.294	2	9.550	—	191.585	—	27	30.292	2	11.750	13	207.359	

(\*) Coopératives et Unions du Crédit : 3 sociétés dissoutes au capital minimum de 1.170.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES  
EN MARS 1934.**

**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	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Montant		

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

En Belgique.....	64	27.397	20.860	17	206.426	75.848	72.294	2	9.550	—	71.604	29.792	11.750	207.359
En Belg. et à l'étranger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	500	—	—
Au Congo Belge.....	2	120.000	120.000	—	—	—	—	—	—	—	119.891	—	—	—
<b>TOTAL...</b>	<b>66</b>	<b>147.397</b>	<b>140.860</b>	<b>17</b>	<b>206.426</b>	<b>75.848</b>	<b>72.294</b>	<b>2</b>	<b>9.550</b>	<b>—</b>	<b>191.585</b>	<b>30.292</b>	<b>11.750</b>	<b>207.359</b>

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

Jusqu'à 1 million ....	61	18.547	13.511	11	8.593	3.848	2.294	1	50	—	6.820	6.465	500	2.554
De plus de 1 à 5 millions	3	8.850	7.349	3	4.308	8.000	6.000	—	—	—	6.874	16.827	—	7.705
De plus de 5 à 10 mill.	—	—	—	2	43.525	14.000	14.000	1	9.500	—	8.000	7.000	—	17.100
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.260	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	1	150.000	50.000	50.000	—	—	—	50.000	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	2	120.000	120.000	—	—	—	—	—	—	—	119.891	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	180.000
<b>TOTAL...</b>	<b>66</b>	<b>147.397</b>	<b>140.860</b>	<b>17</b>	<b>206.426</b>	<b>75.848</b>	<b>72.294</b>	<b>2</b>	<b>9.550</b>	<b>—</b>	<b>191.585</b>	<b>30.292</b>	<b>11.750</b>	<b>207.359</b>

**INSCRIPTIONS  
HYPOTHECAIRES (1).**

**RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES  
D'UTILITÉ 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 (Ouverture de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
			en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur compte	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets		
	<i>milliers de fr.</i>		<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>					
1932 Moyenne mens.	338.189	Année 1932 .....	4.316.500	fr. fr. 800	392.311	86.474	334.185	254.259		
1933 Moyenne mens.	261.547	Année 1933 .....	(3) 2.465.000	fl. P.-B. 15 fr. fr. 600	837.975	128.788	278.093	406.648		
1933 Janvier .....	281.965	1933 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 .....	287.936	Mai .....	—	—	80.251	3.041	27.644	22.455		
Mai .....	307.931	Juin .....	200.000	—	76.149	7.996	28.960	14.876		
Juin .....	262.910	Juillet .....	—	—	58.049	613	19.171	22.377		
Juillet .....	267.814	Août .....	215.000	—	105.485	772	24.088	27.483		
Août .....	288.833	Septembre .....	1.500.000	—	76.173	970	21.370	20.155		
Septembre .....	266.587	Octobre .....	—	—	51.714	3.987	21.142	35.810		
Octobre .....	237.639	Novembre .....	200.000	fr. fr. 600	48.690	1.963	16.243	30.377		
Novembre .....	214.134	Décembre .....	—	—	158.003	94.709	27.835	55.021		
Décembre .....	205.402	1934 Janvier .....	—	—	76.170	4.768	7.944	24.951		
1934 Janvier .....	207.004	Février .....	200.000	—	23.205	543	10.559	11.009		
Février .....	192.046	Mars .....	(4) 50.000	—	47.901	2.872	11.410	16.661		
Mars .....	240.396	Avril .....	—	—	57.690	5.889	15.178	15.711		

(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) Y compris un emprunt Crédit Communal de 350 millions de francs, 5 p. c., remboursable en 30 ans, non émis dans le public (date d'émission indéterminée).

(4) Emprunt Chemins de fer vicinaux du Congo, 50 millions de francs, 6 p. c., remboursable en 5 ans.

**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 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
Année 1933 .....	7.062	48.907.210	3.915	2.893.184	3.147	2.103.787	789.397	2.134.748	10.765.323	600.282
3 premiers mois 1933 .	1.598	6.394.539	929	546.619	669	244.228	302.391	395.332	2.943.271	164.048
3 premiers mois 1934 .	1.598	6.522.437	1.030	539.485	568	133.173	406.312	406.864	2.836.915	161.819
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	5.590.906	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
Novembre .....	275	4.057.759	161	225.756	114	174.531	51.225	175.554	909.082	47.271
Décembre .....	290	3.316.114	165	239.849	125	89.380	150.469	184.224	640.952	36.982
1934 Janvier .....	108	497.028	62	56.089	46	25.944	30.145	48.353	1.551.018	88.471
Février .....	191	398.312	120	20.059	71	19.789	270	12.464	615.469	36.144
Mars .....	1.299	5.627.097	848	463.337	451	87.440	375.897	346.047	670.428	37.204

**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				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	(ACTIONS)			Montant libéré	Nombr	Montant				
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale							
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
Année 1933 .....	625	669.052	587.992	226	2.318.779	911.035	766.563	22	162.917	1.743.004	147.268	846.576	818.164
3 prem. mois 1933 .	150	126.261	92.394	59	308.819	114.073	92.323	9	25.142	265.476	440	113.409	96.890
3 premiers mois 1934 .	177	244.058	211.327	38	566.278	140.571	132.595	3	14.550	399.779	—	270.627	87.845
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	311.008	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	109.648
Octobre .....	53	21.213	18.475	10	54.699	7.635	2.148	1	2.300	31.148	—	10.015	12.308
Novembre .....	47	26.937	20.757	13	111.813	27.060	14.020	2	1.500	55.497	—	12.680	23.597
Décembre .....	86	227.934	215.761	24	450.808	76.804	73.107	—	—	304.738	9.368	264.122	34.114
1934 Janvier .....	64	68.801	45.415	11	205.615	13.347	13.067	1	5.000	87.148	—	27.010	36.472
Février .....	47	28.460	25.052	10	154.237	51.376	47.234	—	—	79.830	—	52.032	20.254
Mars .....	66	147.397	140.830	17	206.426	75.848	72.294	2	9.550	232.795	—	191.585	31.119

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

**RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE** (d'après le « Moniteur belge »).

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

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1932 .....	2.373	2.666	2.634	7.673	—
Année 1933 .....	3.210	2.780	2.812	8.802	—
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
Novembre .....	252	247	232	731	8.122
Décembre .....	209	242	230	681	8.802
1934 Janvier .....	284	220	223	728	728
Février .....	206	208	209	622	1.350
Mars .....	233	243	256	732	2.082

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 31 mars 1934 pour les exercices 1933 et 1934  
(non compris les additionnels provinciaux et communaux).  
(millions de francs)

	Exercice 1933		Exercice 1934		Mars 1934	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (3/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1933	l'exerc. 1934
I. Contributions directes .....	2.415	3.069	344	764	94	139
II. Douanes et accises .....	2.773	2.932	659	717	1	242
dont douanes .....	1.496	1.518	386	387	—	143
accises .....	969	1.062	224	255	1	82
III. Enregistrement .....	2.811	2.966	687	709	—	256
dont enregistrement et transcr. ..	526	528	111	137	—	41
successions .....	205	285	40	51	—	13
timbre, taxe de transm. ....	2.037	2.110	523	510	—	196
Total...	7.999	8.967	1.689	2.191	95	637
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	— 968		— 502			

NOTE. — L'exercice fiscal commence le 1<sup>er</sup> 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	
1932 4 janvier .....	122/2	23.792,34	20 3/8	357,49	66,55
1933 3 janvier .....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1933 1 <sup>er</sup> mars .....	121/11 1/2	23.786,07	17 1/16	299,80	79,34
3 avril .....	120/4 1/2	23.789,30	17 1/4	307,12	77,46
1 <sup>er</sup> mai .....	123/9	23.772,46	20 1/2	354,78	67,01
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> août .....	124/0	23.790,58	17 7/8	308,96	77,—
1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> décembre .....	125/2	23.903,76	18 7/16	317,22	75,35
1934 2 janvier .....	127/0	23.906,81	19 5/16	327,52	72,99
1 <sup>er</sup> février .....	135/6	24.001,18	19 7/16	310,18	77,38
1 <sup>er</sup> mars .....	137/1	23.975,88	20 9/16	324,00	74,00
3 avril .....	135/2	23.999,17	20	319,91	75,02
1 <sup>er</sup> mai .....	135/11 1/2	23.846,05	18 3/16	287,38	82,98

(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**

Principaux postes des situations hebdomadaires  
 (milliers de francs).

ACTIF	30-12-1913	4-5-1933	5-4-1934	12-4-1934	19-4-1934	26-4-1934	3-5-1934
Encaisse :							
Or .....	306.377	13.378.958	13.498.576	13.503.178	13.503.494	13.516.774	13.520.648
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger .....	603.712	3.934.128	3.578.797	3.610.843	3.609.177	3.616.652	3.633.045
Avances sur fonds publics .....	57.901	289.871	220.376	190.652	196.774	214.377	249.462
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932) .....	—	1.813.918	1.737.327	1.737.327	1.737.327	1.737.327	1.737.327
PASSIF							
Billots en circulation .....	1.049.762	18.163.473	17.430.263	17.444.944	17.300.531	17.316.851	17.528.617
Comptes courants particuliers .....	88.333	1.488.198	1.389.171	1.548.484	1.726.508	1.768.654	1.534.351
Compte courant du Trésor .....	14.541	219.263	701.330	527.892	499.793	475.528	545.383
Total des engagements à vue ...	1.152.636	19.870.934	19.520.764	19.521.320	19.526.832	19.561.033	19.608.351
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	67,33 %	69,15 %	69,17 %	69,15 %	69,10 %	68,95 %
Taux d'escompte de traites acceptées	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,— %	3,— %
Taux des prêts sur fonds publics ...	5,— %	4,50 %	4,— %	4,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %

# Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

DATES	Encaisse or	Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Rons 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
						Particuliers	Trésor	
Année 1932 .....	12.842.935	4.083.543	323.763	1.813.428	18.303.675	786.707	168.650	19.250.032
Année 1933 .....	13.393.004	3.816.451	276.055	1.794.407	17.752.997	1.498.098	506.229	19.757.324
1933 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	3.683.526	228.319	1.813.918	17.741.458	1.424.605	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	204.782	1.813.918	18.073.282	1.463.753	203.697	19.740.732
Juin .....	13.308.541	3.625.747	291.954	1.808.918	17.914.249	1.406.830	234.138	19.555.226
Juillet .....	13.424.703	3.703.155	297.113	1.776.434	18.112.654	1.414.301	150.364	19.677.319
Août .....	13.450.412	3.757.197	274.656	1.776.434	17.999.249	1.293.186	463.925	19.746.360
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	19.921.523
Novembre .....	13.586.552	3.848.611	305.968	1.776.434	17.188.889	1.885.342	927.797	20.002.028
Décembre .....	13.643.251	3.857.491	279.142	1.771.434	17.055.670	2.080.202	902.969	20.038.841
1934 Janvier .....	13.727.951	3.976.687	183.220	1.737.327	17.148.540	2.261.781	707.975	20.118.296
Février .....	13.643.257	3.777.045	180.366	1.737.327	17.182.894	1.990.277	663.109	19.836.280
Mars .....	13.528.562	3.646.947	184.637	1.737.327	17.253.690	1.581.278	757.677	19.592.645
Avril .....	13.505.505	3.603.617	205.545	1.737.327	17.373.147	1.608.204	551.136	19.532.487

## Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	31-1-1933	30-9-1933	31-10-1933	30-11-1933	31-12-1933	31-1-1934
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or .....	24.818	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794
Devises-or sur l'étranger .....	28.768	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	391.995	309.815	301.466	311.140	285.103	269.079
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger .....	263.880	70.917	74.706	76.116	75.194	75.203	72.741
Comptes courants .....	163.234	62.904	29.139	34.582	44.350	34.640	42.871
PASSIF							
Billets en circulation .....	124.619	126.959	111.305	109.873	107.784	114.363	117.849
Créditeurs :							
à vue .....	222.030	250.431	332.250	319.481	311.876	310.835	308.493
à terme .....	68.465	110.668	101.816	100.616	110.496	80.187	86.395
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire .....	42,99 %	48,87 %	55,52 %	56,24 %	57,33 %	54,03 %	52,43 %

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

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allemagne .....	22 septembre 1932	4	Hongrie .....	18 octobre 1932	4,50
Autriche .....	24 mars 1933	5	Indes .....	16 février 1933	3,50
Belgique .....	26 avril 1934	3	Italie .....	11 décembre 1933	3
Bulgarie .....	2 janvier 1934	7	Japon .....	3 juillet 1933	3,65
Danemark .....	30 novembre 1933	2,50	Lettonie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1933	5,50
Dantzig .....	5 mai 1933	3	Lithuanie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1934	6
Espagne .....	29 octobre 1932	6	Norvège .....	24 mai 1933	3,50
Esthonie .....	28 janvier 1932	5,50	Pologne .....	26 octobre 1933	5
États-Unis (Federal Res. Bank of New-York) .....	2 février 1934	1,50	Portugal .....	11 décembre 1933	5,50
Finlande .....	20 décembre 1933	4,50	Roumanie .....	5 avril 1933	6
France .....	9 février 1934	3	Suède .....	1 <sup>er</sup> décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne .....	30 juin 1932	2	Suisse .....	22 janvier 1931	2
Grèce .....	14 octobre 1933	7	Tchécoslovaquie .....	25 janvier 1933	3,50
Hollande .....	19 septembre 1933	2,50	Yougoslavie .....	9 février 1934	7

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF

PASSIF

	Au 31 mars 1934		Au 30 avril 1934			Au 31 mars 1934		Au 30 avril 1934	
		%		%			%		%
<b>I. Or en lingots .....</b>	28.177	4,2	28.177	4,2	<b>I. Capital :</b>				
<b>II. Encaisse :</b>					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	2.757	0,4	4.612	0,7	Actions libérées de 25 p. c. ....	125.000	18,7	125.000	18,7
<b>III. Fonds à vue placés à intérêts .....</b>	14.447	2,2	11.763	1,8	<b>II. Réserves :</b>				
<b>IV. Portefeuille récomptable :</b>					1° Fonds de réserve légale .....	2.022		2.022	
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	157.719	23,6	160.986	24,0	2° Fonds de réserve de dividendes .....	3.895		3.895	
2° Bons du Trésor .....	192.103	28,8	195.249	29,1	3° Fonds de réserve générale .....	7.789		7.789	
	349.822		356.235			13.706	2,1	13.706	2,1
<b>V. Fonds à terme placés à intérêts :</b>					<b>III. Dépôts à long terme :</b>				
A trois mois au maximum .....	41.212	6,2	38.617	5,8	1° Compte de Trust des annuités .....	153.546	23,0	153.640	22,9
<b>VI. Effets et placements divers :</b>					2° Dépôt du gouvernement allemand ...	76.773	11,5	76.820	11,5
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Fonds de garantie du gouvernement français	40.904	6,1	40.440	6,0
a) Bons du Trésor .....	18.344	2,8	20.190	3,0		271.223		270.900	
b) Placements divers .....	64.929	9,7	63.632	9,5	<b>IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses   monnaies) :</b>				
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					1° Banques centrales pour leur compte :				
a) Bons du Trésor .....	39.266	5,9	64.467	9,6	a) A trois mois au maximum .....	108.126	16,2	106.064	15,8
b) Placements divers .....	31.490	4,7	31.457	4,7	b) A vue .....	42.609	6,4	45.804	6,8
3° A plus de 6 mois d'échéance :					2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :	150.735		151.868	
a) Bons du Trésor .....	31.606	4,7	4.805	0,7	A vue .....	9.418	1,4	9.336	1,4
b) Placements divers .....	36.409	5,5	35.980	5,4	3° Autres déposants .....				
	222.044		220.511		A vue .....	1.071	0,2	1.044	0,2
<b>VII. Autres actifs :</b>					<b>V. Dépôts à vue (or) .....</b>	28.176	4,2	28.176	4,2
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre) .....	4.691	0,7	4.451	0,7	<b>VI. Postes divers :</b>				
2° Autres postes .....	4.376	0,6	5.347	0,8	1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés .....	4.691	0,7	4.451	0,7
	9.067		9.798		2° Autres postes .....	63.606	9,5	65.232	9,7
<b>TOTAUX...</b>	667.526	100,0	669.713	100,0		68.197		69.683	
					<b>TOTAUX...</b>	667.626	100,0	669.713	100,0

NOTE. — L'or détenu en garde sous dossier pour le compte de banques centrales et les fonds détenus pour le service des emprunts internationaux dont la Banque des Règlements Internationaux est le mandataire-trustee ou l'agent fiscal ne sont pas inclus dans ces situations.

## Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1932 Moyenne annuelle .	79.622.641	4.521.359	3.048.298	296.897	4.358.414	2.739.843	82.125.566	26.564.962	73,26
1933 Moyenne annuelle .	80.928.658	1.859.985	3.046.382	241.576	1.356.542	2.726.657	83.018.230	20.176.625	78,42
1933 Février . . . . . 3	81.893.917	2.930.765	2.514.996	262.511	1.278.951	2.623.779	84.561.690	20.670.257	77,82
Mars . . . . . 3	81.111.281	2.454.341	2.875.758	261.578	1.833.967	2.661.846	85.477.042	19.411.094	77,33
Avril . . . . . 7	80.412.053	2.353.309	3.188.853	249.899	2.050.963	2.708.737	85.359.989	18.986.852	77,06
Mai . . . . . 5	80.907.108	2.463.469	2.915.691	251.991	1.162.203	2.705.062	84.798.085	18.938.826	77,99
Juin . . . . . 9	81.105.942	2.534.090	2.785.269	240.347	1.448.470	2.708.698	83.780.762	20.047.099	78,12
Juillet . . . . . 7	81.264.492	2.572.952	2.705.656	229.513	1.641.589	2.782.209	83.906.509	20.111.920	78,13
Août . . . . . 4	82.081.166	2.144.468	2.709.280	230.305	1.307.873	2.730.675	82.857.875	21.012.150	79,02
Septembre . . . . . 8	82.269.848	1.290.483	2.731.530	230.031	1.183.734	2.735.706	82.036.811	21.178.490	79,71
Octobre . . . . . 6	82.037.443	1.286.058	2.714.030	229.949	1.179.034	2.862.085	82.547.180	20.311.524	79,76
Novembre . . . . . 9	80.018.476	457.766	3.329.679	230.495	1.097.402	2.835.164	81.526.357	18.998.885	79,60
Décembre . . . . . 8	77.079.038	36.830	3.725.533	233.174	1.027.945	2.898.829	80.903.947	16.519.083	79,12
1934 Janvier . . . . . 5	77.240.542	14.705	4.155.210	234.886	971.114	2.980.390	82.247.196	15.626.366	78,92
Février . . . . . 9	74.882.707	14.040	4.978.681	233.331	1.019.267	3.003.675	81.392.539	14.870.682	77,79
Mars . . . . . 9	73.980.688	17.316	5.301.252	233.510	976.565	2.971.543	81.937.912	13.792.854	77,28
Avril . . . . . 6	74.806.946	14.494	5.072.976	233.087	1.029.890	3.069.012	82.311.295	14.351.888	77,39

Taux d'escompte { actuel : 3 % depuis le 9 février 1934.  
précédent : 2 ½ % depuis le 10 octobre 1931.

## Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débitéur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1932 Moyenne annuelle .	988.356	51.682	78.072	90.853	455	989.702	235.804	181	80,64
1933 Moyenne annuelle .	917.900	37.817	40.814	107.341	1.369	936.068	186.027	114	81,79
1933 Mars . . . . . 6	1.034.299	32.911	73.427	73.924	2.113	973.543	259.248	110	83,89
Avril . . . . . 10	977.856	37.511	73.215	71.710	—	971.637	204.218	210	83,15
Mai . . . . . 9	880.840	39.875	73.376	87.224	9.368	973.239	132.978	49	79,62
Juin . . . . . 6	857.356	49.123	73.259	76.518	—	958.950	113.820	211	79,90
Juillet . . . . . 10	759.893	53.700	32.484	134.843	76	936.365	61.466	24	76,15
Août . . . . . 7	809.277	37.413	11.139	111.930	—	917.905	91.548	69	80,16
Septembre . . . . . 4	850.236	32.068	1.249	145.519	—	928.448	112.402	53	81,68
Octobre . . . . . 9	898.030	28.780	1.572	143.796	—	917.209	171.182	58	82,56
Novembre . . . . . 6	922.231	29.293	1.572	143.398	—	919.180	193.009	36	82,92
Décembre . . . . . 4	946.150	30.983	1.437	142.275	—	925.517	211.167	27	83,24
1934 Janvier . . . . . 8	919.339	29.376	1.402	142.660	—	914.666	222.613	45	83,47
Février . . . . . 5	918.476	28.148	1.402	145.905	—	905.829	202.448	163	82,86
Mars . . . . . 5	818.667	27.867	1.402	145.827	10.017	913.082	100.158	210	80,78
Avril . . . . . 9	810.762	27.809	1.154	148.108	—	914.461	81.911	57	81,37
Mai . . . . . 7	820.993	28.658	1.154	159.115	—	927.551	91.497	103	80,56

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

# Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1932 Moyenne annuelle.	130.390	783	64.043	12.842	26.190	103.075	359.495	131.783	35,4
1933 Moyenne annuelle.	176.617	1.079	79.589	11.816	14.121	105.526	371.218	157.374	44,5
1933 Février .....	127.207	727	90.308	12.147	17.125	119.580	357.380	146.971	30,9
Mars .....	159.954	747	78.705	11.761	17.453	107.949	363.327	162.090	44,6
Avril .....	176.533	828	82.980	11.649	15.517	110.146	371.070	158.182	41,5
Mai .....	185.988	921	62.216	11.613	11.286	85.115	372.510	141.747	52,4
Juin .....	186.649	1.089	76.289	11.073	10.758	98.120	378.463	149.570	46,3
Juillet .....	189.695	1.260	75.726	16.353	12.176	104.255	378.772	158.392	45,5
Août .....	190.162	1.367	88.296	11.036	12.375	111.707	384.975	160.106	41,5
Septembre .....	190.285	1.374	83.536	9.695	12.423	105.654	375.226	163.866	46,6
Octobre .....	190.376	1.400	81.127	11.056	11.860	104.043	373.712	164.456	47,4
Novembre .....	190.538	1.274	72.788	8.466	14.611	95.865	373.335	156.615	50,1
Décembre .....	190.638	1.137	78.017	8.496	13.658	100.171	374.881	159.184	48,3
1934 Janvier .....	190.819	879	91.177	8.308	13.866	113.351	373.196	173.785	46,1
Février .....	190.903	884	69.541	8.417	11.447	89.405	368.185	154.850	53,9
Mars .....	190.979	1.042	76.730	5.800	12.029	94.559	370.220	158.123	51,7
Avril .....	191.081	1.015	92.078	5.709	10.280	108.067	381.823	160.090	43,8

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

# Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture addition-nelle	Porte-feuille effets	Avances sur nantis-sements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagem. à vue %
1932 Moyenne annuelle ....	838.704	135.280	212.456	—	3.013.194	144.416	19.196	3.843.848	369.178	23,01
1933 Moyenne annuelle ....	457.067	72.633	243.394	—	2.884.750	98.794	20.281	3.372.710	306.128	14,20
1933 Mars .....	749.657	100.633	218.293	—	2.565.886	85.813	36.550	3.293.275	336.200	23,43
Avril .....	645.761	109.640	200.226	—	2.831.117	72.719	28.210	3.432.508	321.877	20,12
Mai .....	400.799	99.305	221.006	—	3.065.475	71.770	14.700	3.409.869	359.909	13,27
Juin .....	351.241	84.408	238.658	—	3.059.310	74.436	65.020	3.372.600	375.568	11,62
Juillet .....	194.056	86.066	229.531	—	3.180.920	84.693	4.330	3.392.172	359.714	7,47
Août .....	260.175	75.622	223.901	—	3.060.934	85.874	6.600	3.377.997	331.477	9,05
Septembre .....	325.442	71.119	214.636	—	3.107.652	88.707	18.220	3.420.431	378.256	10,44
Octobre .....	378.051	30.884	180.748	—	3.214.567	61.714	23.010	3.472.856	398.995	10,56
Novembre .....	396.476	18.569	208.050	28.000	3.076.730	75.744	18.310	3.438.716	359.235	10,84
Décembre .....	397.752	5.838	208.852	208.675	2.987.634	75.873	45.840	3.455.858	414.272	10,43
1934 Janvier .....	389.190	10.455	236.961	269.415	2.966.695	62.677	5.340	3.466.129	495.661	10,09
Février .....	354.483	9.154	268.715	312.190	2.811.495	71.597	18.100	3.332.160	528.097	9,42
Mars .....	312.915	6.351	236.821	344.485	2.861.868	78.369	1.870	3.386.011	510.384	8,17
Avril .....	230.698	9.962	259.238	358.518	2.951.627	70.812	30.070	3.475.039	502.056	6,05
Mai .....	183.583	7.409	213.204	316.678	3.078.461	89.232	25.060	3.521.880	487.950	4,75

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

# Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nan- tisements	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1932 Moyenne annuelle.....	2.544.206	78.656	22.769	46.190	9.742	1.511.938	1.185.897	97,22
1933 Moyenne annuelle.....	2.120.918	19.094	20.133	54.178	12.150	1.444.461	796.506	95,50
1933 Mars .....7	2.566.109	12.121	12.613	38.940	11.913	1.503.307	1.138.295	97,60
Avril .....7	2.533.723	5.020	11.019	40.052	12.534	1.544.985	1.057.197	97,56
Mai .....6	2.332.075	930	11.809	43.766	11.307	1.524.546	886.637	96,76
Juin .....7	2.024.378	3.089	13.370	46.924	11.678	1.477.662	644.021	95,56
Juillet.....7	1.817.704	1.853	17.556	59.386	12.815	1.435.335	491.545	94,43
Août .....7	1.819.556	5.122	17.326	70.974	10.247	1.398.907	543.455	93,94
Septembre.....7	1.819.561	8.066	22.494	70.472	9.875	1.372.788	573.568	93,90
Octobre.....7	1.858.354	21.190	27.642	59.675	10.945	1.385.665	607.353	94,31
Novembre.....7	1.941.822	23.276	25.710	59.743	9.389	1.378.755	699.073	94,57
Décembre.....7	1.998.095	15.254	26.466	74.008	9.396	1.417.170	748.404	92,97
1934 Janvier.....6	1.998.070	17.455	34.092	87.684	12.745	1.436.272	725.779	93,22
Février.....7	1.998.660	23.001	29.368	67.776	10.053	1.359.765	777.809	94,58
Mars .....7	1.824.498	4.068	47.414	68.090	10.270	1.371.929	562.116	94,59
Avril .....7	1.709.922	342	54.653	76.556	9.524	1.368.781	472.920	92,86
Mai.....7	1.633.820	3.112	54.362	80.853	8.827	1.352.539	431.624	91,75

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

# Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (milliers de zloty).

DATES	Encaisse or	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue, en % (1)
1932 Moyenne annuelle.....	530.281	48.559	111.102	624.677	116.249	1.064.475	187.126	42,37
1933 Moyenne annuelle.....	483.914	—	(1) 86.741	616.972	96.212	993.485	180.663	41,25
1933 Février .....10	512.166	27.048	75.189	522.766	100.755	978.504	173.357	44,46
Mars .....10	513.482	24.061	62.027	540.517	100.926	1.005.686	146.697	44,56
Avril .....10	490.718	—	98.788	596.266	103.293	1.017.966	148.389	42,07
Mai .....10	482.039	—	73.220	617.385	101.734	1.015.514	161.466	40,96
Juin .....10	472.369	—	87.482	624.134	102.702	999.362	146.428	41,26
Juillet.....10	472.661	—	86.123	615.929	98.988	1.021.366	152.902	40,25
Août .....10	472.882	—	81.481	615.762	101.774	1.001.580	161.784	40,64
Septembre.....10	473.310	—	80.227	634.289	101.580	1.000.264	172.334	40,36
Octobre.....10	473.629	—	79.323	670.122	85.288	1.004.735	181.850	39,88
Novembre.....10	474.166	—	90.017	682.012	76.806	995.808	233.355	38,58
Décembre.....10	474.387	—	85.996	665.759	75.913	987.180	224.679	39,15
1934 Janvier.....10	470.412	—	86.941	661.100	58.700	957.414	259.566	39,15
Février.....10	478.107	—	76.868	627.511	57.073	935.378	248.512	40,38
Mars .....10	478.971	—	78.469	617.754	58.889	924.477	268.437	40,15
Avril .....10	481.431	—	65.068	603.258	62.600	926.452	229.005	41,67

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 26 octobre 1933.  
précédent : 6 % depuis le 21 octobre 1932.

(1) Depuis le 31 mars 1933, la couverture de la circulation est constituée uniquement par de l'or. Avant cette date, des devises étrangères étaient également comprises dans la couverture.

# Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (milliers de \$).

DATES	Réserve « or »	Autres réserves	Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publics nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et particuliers)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
1932 Moyenne annuelle.....	2.890.890	199.490	514.008	68.577	1.468.289	2.684.714	2.220.623	63,0
1933 Moyenne annuelle.....	3.434.005	226.314	279.179	81.646	2.051.831	3.139.467	2.553.493	64,3
1933 Février..... 8	3.247.124	195.227	252.640	31.338	1.783.912	2.773.192	2.499.670	65,3
Mars..... 8	2.683.539	125.432	1.413.936	417.289	1.880.794	4.215.006	(1)1.951.222	45,6
Avril..... 5	3.278.837	209.585	436.177	285.973	1.837.368	3.644.137	2.196.055	59,7
Mai..... 3	3.435.570	218.764	400.102	144.152	1.837.278	3.395.369	2.360.101	63,5
Juin..... 7	3.521.985	290.192	276.605	11.411	1.911.603	3.163.689	2.432.615	68,1
Juillet..... 5	3.540.092	255.459	181.803	23.084	1.995.258	3.115.331	2.450.724	68,4
Août..... 9	3.577.787	248.833	166.268	7.636	2.048.280	2.999.245	2.595.598	68,4
Septembre..... 6	3.588.381	221.136	144.793	6.974	2.166.371	3.010.949	2.673.045	67,0
Octobre..... 4	3.591.785	219.232	122.984	7.195	2.309.216	2.999.389	2.780.150	65,9
Novembre..... 8	3.578.289	214.007	112.261	6.737	2.430.101	2.982.997	2.829.124	65,2
Décembre..... 6	3.572.861	206.530	115.661	61.284	2.431.057	3.042.725	2.815.440	64,5
1934 Janvier..... 3	3.568.911	226.799	106.119	121.062	2.431.910	3.071.762	2.877.872	63,8
Février..... 7	3.555.649	220.899	73.327	96.899	2.431.743	2.946.226	2.962.541	63,9
Mars..... 7	4.187.111	210.841	58.577	46.366	2.431.863	3.002.345	3.480.900	67,8
Avril..... 4	4.343.324	215.178	47.529	26.045	2.431.762	3.032.016	3.656.798	68,2
Mai (2)..... 3	4.586.500				2.431.820	3.058.780	3.993.410	68,8

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 1,50 %, depuis le 2 février 1934.  
précédent : 2 %, depuis le 20 octobre 1933.

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

(2) Chiffres provisoires.

# Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (milliers de Lit.).

DATES	Encaisse or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissém.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1932 Moyenne annuelle	5.705.706	1.506.556	4.664.442	1.117.929	122.211	13.460.319	372.512	1.366.760	47,45
1933 Moyenne annuelle	6.669.741	557.058	4.628.868	569.646	58.817	13.078.286	329.630	1.390.399	48,84
1933 Février..... 10	5.865.163	1.303.604	4.992.018	485.038	55.972	13.350.709	279.365	1.700.600	46,74
Mars..... 10	6.225.386	912.345	5.013.468	686.098	58.314	12.913.599	305.515	1.333.951	49,05
Avril..... 10	6.313.601	799.694	4.843.955	579.445	69.498	13.019.255	305.959	1.133.951	49,20
Mai..... 10	6.528.244	534.718	4.743.623	609.086	64.119	12.860.298	280.121	1.259.534	49,05
Juin..... 10	6.716.821	358.369	4.627.096	495.348	44.038	12.840.761	256.573	1.345.108	48,99
Juillet..... 10	6.788.027	329.102	4.638.414	469.767	42.068	13.204.736	341.980	1.516.413	47,25
Août..... 10	7.013.426	335.924	4.579.026	395.027	36.471	13.250.168	342.639	1.566.822	48,48
Septembre..... 10	7.035.879	301.898	4.549.478	460.083	41.369	13.194.001	266.137	1.384.658	49,43
Octobre..... 10	7.048.029	303.359	4.470.719	455.771	47.907	13.207.738	280.134	1.307.000	49,69
Novembre..... 10	7.060.297	305.538	4.402.780	562.616	55.173	13.104.956	299.898	1.314.835	50,04
Décembre..... 10	7.085.474	311.085	4.117.472	488.757	44.455	13.000.666	265.801	1.438.151	50,30
1934 Janvier..... 10	7.093.824	303.415	3.650.474	467.960	56.830	13.179.756	324.645	1.444.642	49,48
Février..... 10	7.101.479	243.649	3.648.725	514.358	39.793	12.919.353	306.940	1.869.041	48,66
Mars..... 10	7.081.757	34.144	4.039.711	1.870.400	137.621	12.580.066	251.218	1.270.807	50,46
Avril..... 10	6.844.091	43.385	4.204.196	1.712.980	116.956	12.793.267	295.303	1.004.523	48,87

Taux d'escompte { actuel : 3 %, depuis le 11 décembre 1933.  
précédent : 3,50 %, depuis le 4 septembre 1933.