

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

SOMMAIRE : Lois et fonctions économiques, par M. Maurice Ansiaux. — Les accords de « clearing » par M. Paul Berruyer. — Chronique : La question du métal-argent. — Statistiques.

LOIS ET FONCTIONS ÉCONOMIQUES

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Il n'est guère surprenant qu'en présence de l'état profondément troublé du monde économique, d'excellents esprits s'abandonnent à une impression de confusion extrême et arrivent à la conviction que les phénomènes économiques sont à la merci du hasard. Autant dire que rien ne les gouverne et qu'ils sont des effets sans causes. A peine est-il besoin de faire observer que ce scepticisme défaitiste est radicalement faux. Cependant, c'est un devoir pressant de combattre le désarroi de la mentalité collective dont il est l'expression. Et cela d'autant plus que ce nihilisme logique ne cesse d'aggraver l'intensité du désordre actuel, assez inquiétant déjà par lui-même. Essayons donc de restaurer la notion de loi économique qui s'obscurcit ou se perd chez tant d'intellectuels désaxés et qui, d'ailleurs, n'a jamais été clairement perçue par le grand nombre.

Il est exact de dire que les sciences reposent sur la connaissance des faits. Mais, comme l'a écrit Henri Poincaré dans son ouvrage bien connu, *La Science et l'Hypothèse* : « Le savant doit ordonner ; on fait de la science avec des faits comme une maison avec des pierres ; mais une accumulation de faits n'est pas plus une science qu'un tas de pierres n'est une maison. » Il faut obéir à cette injonction de l'illustre mathématicien ; il faut ordonner, c'est-à-dire dégager les lois régissant les faits ou du moins les fonctions qui les associent en une mutuelle dépendance.

C'est l'école classique, fondée par Adam Smith, qui, en économie politique, a fait, la première, un effort systématique pour dégager les lois scientifiques. Ces

lois, elle les a formulées et leur a assigné une portée universelle. Elle les voyait en action dans le passé, dans le présent, dans l'avenir. Même dans les « planètes lointaines s'il s'y trouve des habitants » : c'est Stanley Jevons qui nous en donne l'assurance. Si c'était vrai, la recherche des lois serait achevée ; il ne resterait plus qu'à en propager la connaissance et à amener les masses humaines à y obéir, cela afin que toutes choses rentrent dans l'ordre, car les continuateurs contemporains d'Adam Smith proclament à son exemple que les lois « naturelles » sont les meilleures possibles.

Force est de reconnaître que pareilles affirmations sont excessives à plus d'un égard. Au lieu de lois universelles, nous avons affaire à des lois de milieu, c'est-à-dire changeantes, qui se modifient avec le milieu lui-même. De plus, les analyses des économistes orthodoxes, si claires qu'elles paraissent, n'ont pas porté la lumière dans toutes les directions. Elles offrent des lacunes, sont trop tranchantes et méconnaissent le fait qu'à côté des lois d'équilibre dites statiques, il y a des lois d'évolution ou lois dynamiques. Enfin, est-il exact de soutenir qu'elles sont les meilleures possibles et que ceux qui se refusent à leur obéir seront châtiés ? Nous laisserons toutefois de côté cette ultime question pour nous confiner, à cette place, dans l'étude de l'existence et de la nature des lois économiques. Pour compléter l'objet de cette étude, il y a lieu d'y inclure les fonctions qui s'écartent des lois en ceci qu'elles excluent la recherche de la causalité et portent uniquement sur les variations interdépendantes, comme

celle du coût de production et du prix de vente ou celle de la population et des subsistances.

Tout le monde a entendu parler de la loi de l'offre et de la demande. On incline aisément à croire qu'elle règne partout et toujours. Mais d'abord elle ne peut se manifester qu'à la condition qu'il y ait des échanges. Et que ces échanges soient des actes réellement économiques, non des pratiques sociales comme le *potlatch* ou échange de cadeaux en usage chez certaines populations primitives. Au reste, il ne suffit point qu'il y ait des achats et des ventes pour que ces transactions se conforment à ladite loi. Le régime corporatif médiéval en a rigoureusement paralysé l'action. Et malgré cela il a connu une période prolongée de prospérité et même de splendeur. Sans doute, dès qu'une fissure se produisait dans les institutions corporatives, le jeu de l'offre et de la demande redevenait possible; la rareté des produits exotiques permettait notamment aux marchands ambulants de les vendre très cher. Les relations entre ville et campagne laissaient parfois aussi une certaine latitude au marchandage. En règle, il était interdit, réprimé. La vie économique urbaine se poursuivait suivant d'autres voies. Bien d'autres formes de contrainte ont existé dans l'histoire qui étouffaient les prétentions des vendeurs ou des acheteurs et leur imposaient, par l'intervention d'une force non économique, des prix ne répondant nullement « à l'état du marché ». Faut-il enfin ajouter que suivant que le marché est organisé ou non, la formation des prix est différente? La loi, dans ces cas, ne joue donc pas de la même manière.

Maînt autre exemple pourrait être donné de lois économiques se modifiant avec le milieu. Du nombre sont celles qui régissent le commerce international. Suivant Ricardo, qui a été le premier grand théoricien moderne des échanges entre nations, ces échanges sont assujettis à la loi du coût comparatif. Les nations disposent chacune d'une certaine somme de capitaux et d'un certain nombre d'ouvriers. Le Capital et le Travail ne passent pas d'un pays à un autre si ce n'est à titre exceptionnel. D'où cette conséquence que les nations sont des groupes non concurrents et que la concurrence est un phénomène d'ordre purement intérieur. Les diverses industries d'une même contrée se disputent les capitaux et la main-d'œuvre. Si l'industrie cotonnière est capable de payer des taux d'intérêt et de salaire plus élevés que l'industrie de la soie, celle-ci succombe dans la lutte.

Cette théorie a joui d'un grand crédit scientifique et a exprimé, d'une façon trop absolue sans doute, mais approximativement exacte, les conditions qui prévalaient en matière de commerce international au début du XIX^{me} siècle. Depuis lors, la réalité a changé et s'est écartée de la théorie. Les lois économiques des échanges entre nations se sont transformées avec les facilités croissantes de l'émigration des hommes et des capitaux. Les industries des pays neufs où les salaires et les taux de l'intérêt sont particulièrement hauts ont pu atténuer par degrés cette double infériorité

en empruntant au dehors des bras et des moyens de production. En revanche, les nations ont cessé d'être des groupes non concurrents. La concurrence internationale s'est exacerbée avec l'affaiblissement progressif du protectionnisme de la *distance*.

Il faut ajouter toutefois qu'une nouvelle phase s'est tout récemment ouverte dans le régime de l'échange international avec l'apparition de l'hyperprotectionnisme, des lois contre l'immigration, notamment aux États-Unis et des entraves apportées par de nombreux gouvernements à l'exportation des capitaux. En reviendrions-nous au régime dont Ricardo avait fait la théorie? Non, sans doute; on ne supprime pas le progrès technique dans les transports et les communications. Les formules scientifiques seraient néanmoins à réviser. Exactes hier, elles ne le sont plus tout à fait aujourd'hui.

Nous pourrions citer aussi les lois de la population. Ici, la réaction des faits a été et demeure violente contre l'état de choses dont s'était inspiré Malthus lorsqu'il proclama le célèbre *Principe de la Population*. Et néanmoins il en reste quelque chose. Le problème démographique, vu sous l'angle de l'économie politique, nous apparaît particulièrement intéressant. En effet, la science, fondée sur l'observation des faits, montre que ce problème comporte des solutions nettement divergentes, voire opposées suivant les milieux, cela à la même époque. L'opposition est déjà caractéristique si l'on compare l'Europe occidentale et l'Europe orientale. Elle est frappante, presque tragique si la confrontation a lieu entre peuples européens et peuples asiatiques. Ralentissement de la natalité d'une part, pullulement extraordinaire d'autre part. Il est vrai que le contraste est très marqué aussi sous le rapport de la mortalité. Exception doit être faite toutefois sous ce dernier rapport, pour les populations asiatiques, ou plus exactement indonésiennes gouvernées paternellement et à l'euro-péenne, comme c'est le cas, par excellence, pour les habitants de l'île de Java. Tout ce que nous voulons prouver ici, c'est que la tendance à l'augmentation exubérante du peuplement, qui alarmait Malthus, est subordonnée soit à un *status* d'infériorité mentale, soit à des croyances religieuses. Autre est la question du développement inégal de l'humanité qui pourrait mettre la civilisation en péril.

Ce qui vient d'être dit des lois n'est pas moins vrai des fonctions. Ces dernières ont été définies plus haut comme des manifestations systématiques d'influencement mutuel. Quelle que soit la cause originaire d'un changement dans l'importance de l'un de deux ou plusieurs facteurs liés de la sorte, ce qui est propre à l'étude des fonctions, c'est le fait de l'inter-action dont le jeu ne cesse qu'avec l'atteinte d'un état d'équilibre. De ce point de vue, il n'importe guère de savoir, par exemple, si le prix de vente a haussé avant le coût de production ou si c'est l'inverse qui a eu lieu. Il advient qu'on l'ignore. Mais on néglige l'obscurité initiale. L'essentiel c'est de voir le coût et le prix s'harmoniser, les classiques disent même s'identifier. L'école

économique mathématique attache un intérêt tout particulier à cette sorte d'investigations qui, poursuivies abstraitement, se prêtent à une facile mise en formules et par suite comportent des déductions d'une parfaite exactitude. Mais la réalité n'est pas aussi complaisante que l'abstraction et c'est la réalité qui, en définitive, nous intéresse. Or, sur ce terrain, nous sommes amenés à constater des discordances fréquentes, notables et durables entre le coût et le prix de vente dans tous les cas où la concurrence ne joue pas pleinement et surtout là où elle est absente et a cédé la place au monopole. Les économistes-mathématiciens arguent que ce sont autant de déviations que le raisonnement pur doit éliminer. Réplique fort peu satisfaisante, car elle méconnaît l'évolution et les lois dynamiques auxquelles elle obéit. Non, les monopoles et quasi-monopoles actuels ne sont pas des déviations de l'état normal, ils sont l'état normal nouveau, sinon total du moins partiel. Cela est si vrai qu'ils résistent aux efforts tentés par certains législateurs pour les détruire. Ils se reconstituent, en cas de besoin, sous des formes neuves, grâce à des accords secrets ou compliqués s'il leur est interdit de subsister ouvertement. La force vitale qui est en eux dérive d'une altération progressive du régime concurrentiel remarquée, il y a longtemps déjà, par des économistes perspicaces comme Charles Gide. La concentration est issue en partie des luttes épuisantes des entreprises concurrentes et du désir d'y mettre un terme ou encore de l'élimination de plus en plus radicale des faibles par les forts, notamment par ceux dont la force et l'ardeur grandissent rapidement. Ce qui est vrai, c'est que cette évolution n'est pas encore complètement achevée. Peut-être ne le sera-t-elle jamais et subsistera-t-il des flots de concurrence. A l'heure présente, il y a encore très peu de véritables monopoles internationaux. Les monopoles et quasi-monopoles de diverses nations s'entendent parfois entre eux, mais le plus souvent ils s'affrontent et se mesurent en des conflits prenant un caractère d'hostilité qui n'est plus purement économique, mais est en partie politique, d'où surgit une menace pour la paix du monde.

Quoi qu'il en soit, il apparaît clairement que nous ne sommes plus en présence de lois économiques éternelles, mais de lois historiques. Mais revenons à la fonction. Tout le monde sait que le monopoleur vend normalement *au-dessus* du coût de production. Il s'efforce de réaliser le maximum de profit net, non pas momentanément comme ferait un accapareur, mais d'une façon durable, ce qui peut l'incliner à une certaine modération pour ménager sa clientèle. Néanmoins, il ne lui abandonnera pas tout l'excédent du profit brut sur le coût de production. Il y a exception à cette règle pour les monopoles d'intérêt général qui, parfois même, vendent leurs services au-dessous du prix de revient. Ceci est une nouvelle formule, d'application fort restreinte encore, et qui comporte une petite dose de communisme. Quand nous disons que cette formule est nouvelle, c'est uniquement par référence à l'industrie proprement dite. Car le demi-communisme des rues et des places publiques existe

de temps immémorial. Il s'est étendu de nos jours à tout le réseau routier (1). Si, toutefois, abstraction est faite des monopoles d'intérêt général, il est évidemment de règle que le coût des produits de monopole reste normalement inférieur au prix de vente de ceux-ci. Ce qui ne veut pas dire que ce prix de vente soit plus élevé qu'il ne serait en régime concurrentiel, car certains monopoles ou quasi-monopoles à puissante technique peuvent vendre leur production à des conditions d'une modération remarquable.

La conclusion de ces dernières observations est la suivante. A première vue, la fonction s'évanouit avec l'avènement du monopole. Ce n'est peut-être pas tout à fait exact. Le monopoleur doit tout de même tenir compte du coût de sa production et notamment du coût croissant en cas d'extension trop forte de cette production. D'autre part, le coût de chaque unité produite dépend évidemment des possibilités d'écoulement des produits. Ces possibilités viennent-elles à se restreindre, chaque unité vendue aura à supporter une part plus lourde des frais fixes. A cet égard, le monopole doit tenir compte de l'élasticité de la demande qui se rétracte quand le prix hausse avec excès. La détermination des prix de monopole n'est donc pas chose arbitraire, non plus que l'allure et l'expansion de la production monopolisée. L'interaction de ces phénomènes n'est pas douteuse, mais les fonctions en sont plus compliquées. C'est à les établir que des économistes-mathématiciens dignes de tous éloges s'appliquent à présent avec un zèle que rien ne rebute. Seulement, les choses de demain ne seront pas celles d'aujourd'hui et la recherche scientifique des lois et fonctions ne pourra jamais mettre le point final.

* * *

En définitive, la trame de l'évolution économique est formée de tendances multiples qui se contrarient ou se fortifient mutuellement. Tendances ou forces. Le premier terme correspond mieux à cette idée assez courante dans la science que les lois sont tendanciennes et ne se vérifient que si *toutes autres choses sont égales*. Cette formule éminemment scientifique est sans doute indispensable dans l'analyse. Elle se réalise matériellement dans les sciences expérimentales. En économie politique, elle n'est qu'une réserve prudente et nécessaire qui accompagne le raisonnement abstrait. Seulement, le travail de recherche et d'explication des phénomènes ne s'arrête pas à l'analyse (2). La synthèse ou reconstitution méthodique de la réalité complexe s'impose de façon impérieuse si nous voulons comprendre ce qui se passe et notamment avoir l'intelligence de l'évolution. Tout ce qu'il est permis d'éliminer du réel, dans la phase synthétique de l'étude, c'est l'accident. Et encore n'est-il pas toujours aisé de distinguer l'accidentel de ce qui est essentiel, de ce qui est dans le plan logique d'une évolution donnée. La guerre, par exemple, n'est-elle pas dans le plan de l'évolution capitaliste où elle s'insère par le

(1) Il y a des combinaisons mixtes bien connues en matière de chemins de fer, de tramways et d'autres services semi-publics, par exemple des musées, de l'enseignement, etc.

(2) Ne divinisons pas l'abstraction. Elle n'est qu'un stratagème qui aide à découvrir l'explication complète du réel.

biais de l'impérialisme économique qui peut naturellement conduire à des conflits armés ?

Toujours est-il que le *normal*, en synthèse, embrasse une pluralité et souvent une multiplicité — nous allons dire une multitude — de tendances qui s'entrechoquent ou s'entrelacent. C'est pourquoi, tout compte fait, le terme « forces » semble préférable, s'il est bien entendu qu'une force isolée réalise sa virtualité d'une façon constante, toujours identique, comme par exemple fait l'offre quand la demande est inchangée et réciproquement. Dans la réalité, c'est la complexité qui règne et ce qui sollicite, dès lors, l'attention du chercheur, c'est le heurt ou la coopération des forces diverses ou encore l'action modificatrice qu'une force exerce sur la trajectoire que suivrait une autre force, supposée plus puissante, si elle était seule en action. On pourrait compliquer encore cet énoncé des problèmes qui se posent.

De ces problèmes se conçoit sans peine l'extrême difficulté, nous dirions aussi l'aridité si cette aridité n'était mitigée et même compensée par l'intérêt extraordinaire qu'offrent les choses vivantes qu'étudie l'économiste. C'est ici que se trouvent en présence — nous y arrivons après de longs détours — le scepticisme vulgaire, le pessimisme défaitiste dont nous parlions en commençant et le doute méthodique, la persévérance inébranlable qui sont le propre du labeur de science. Il faut bien confesser que ce dernier est souvent décevant pour les impatiences douloureuses de ceux que la crise tenaille. Ils se récrient quand on ose leur dire, comme nous nous sommes permis de le faire ailleurs (3) : « La science doit être faite comme si elle ne devait servir à rien ». C'est que tel est l'unique moyen de la bien faire. De même, la thérapeutique sociale, comme sa devancière la thérapeutique médicale, doit être froide, ignorer la pitié. Mais elle doit être secourable. Elle s'inspirera donc du précepte stoïcien : *Succurret nec miserebitur*. L'efficacité de l'aide est en raison inverse de l'émotion.

Revenons alors en toute sérénité à notre tâche. Voici tout d'abord une constatation trop évidente : celle du caractère hétérogène des forces qui agissent sur la vie économique. Ces forces ne sont pas seulement des intérêts dont l'influence s'exerce par la voie des libertés de production et d'échange. Elles sont aussi, ou peuvent être, de nature politique, religieuse, sociale, morale, intellectuelle. C'est une source de difficultés particulières. Le chercheur doit tenir compte des lois propres à ces divers ordres d'activité. Sans doute, les intérêts économiques peuvent emprunter la voie politique afin d'atteindre leurs objectifs : les agriculteurs ou les industriels pour écarter la concurrence étrangère, les débiteurs pour rendre plus léger le poids de leurs dettes, les ouvriers syndiqués pour obtenir la réduction des journées de travail. Il n'importe : si le succès paraît plus facile grâce à l'adoption de cette méthode, c'est que les intéressés disposent d'une force politique suffisante pour assurer

(3) *Traité d'économie politique* (tome I, 2^e édit., Paris, 1926), p. 26.

leur victoire ; sinon ils n'exprimeraient que des vœux stériles. Solution de « facilité » en apparence ; stratégie qui ne réussit en réalité qu'à la faveur d'une puissance politique préexistante. Ainsi, l'explication d'une législation économique requiert la connaissance analytique de mécanismes électoraux et gouvernementaux n'ayant rien d'économique à proprement parler. De même, des relations d'affaires peuvent être paralysées par des antagonismes sociaux ou religieux. Notre synthèse doit tout embrasser, même ce qui, au premier abord, semblait devoir lui rester étranger. A cet égard, plus d'un économiste manifeste encore une opposition qu'explique seule la prédominance, dans nos études, du point de vue de l'économie pure.

Comment comprendre le nationalisme économique si l'on n'y voit que syndicats d'intérêts situés sur un même territoire ? Il y a de cela, sans doute, dans le nationalisme, mais ce n'est pas tout.

L'inverse n'est pas moins vrai et si la formule du matérialisme économique est trop exclusive, dépasse la mesure du réel, elle permet d'expliquer bien des faits essentiels de la vie politique et même de bien des croyances sociales ou autres. Cela posé, nous voudrions soumettre à nos lecteurs quelques exemples simples dont la banalité même sera très opportune.

Voici, en premier lieu, les représailles douanières contre le protectionnisme étranger, ou contre le *dumping* du change. Ces mesures de rétorsion surviennent plus ou moins rapidement et sont plus ou moins énergiques selon l'importance politique des producteurs lésés par la protection étrangère, selon l'intensité de celle-ci ou encore suivant la gravité de la situation économique et l'intensité des souffrances éprouvées, enfin en raison de la tradition plus ou moins libérale du pays atteint par l'élévation des droits d'entrée à l'étranger ou les dépréciations des monnaies étrangères. Le déclenchement de la « vengeance » et son degré de fureur dépendent ainsi de l'entrée en action de forces nationales plus ou moins divergentes.

De même, ce n'est pas seulement la protection du salaire et de l'emploi des ouvriers nationaux qui provoque, là où elle est décrétée, la prohibition de l'afflux des ouvriers du dehors. Contre l'immigration jaune ne milite pas seulement la volonté de prémunir des travailleurs de race blanche contre la concurrence au travail des Asiatiques ; ce sont aussi des sentiments, parfois inconscients ou inavoués, qu'il est superflu de caractériser.

Qu'il y ait aussi dans la réalité des « complexes » de forces purement économiques, cela ne fait évidemment point question. Les cas de ce genre sont mieux connus, ce qui nous dispensera d'y consacrer un long examen. On s'explique sans peine certaines exceptions aux lois d'équilibre statique. C'est ainsi que l'esprit spéculatif s'échauffe maintes fois lorsque les prix haussent ou baissent, en sorte que la hausse engendre la hausse et que la baisse engendre la baisse. Les réactions « classiques » font défaut. Il y a toute une série de cas de ce genre qui s'inscrivent sous la

rubrique : élasticité à rebours. C'est ainsi qu'on a vu les planteurs indigènes de caoutchouc en Malaisie et dans les Indes néerlandaises forcer leur production pour compenser la baisse des prix qui a été aggravée par ces calculs simplistes. En l'espèce, l'agent « perturbateur » et « complicateur » est de nature psychologique. Cet agent psychologique de complication se retrouve invariablement à l'origine des crises; il n'est autre que l'espérance démesurée des producteurs qui croient à la persistance indéfinie de profits anormalement élevés. La simple erreur joue un rôle pratique dont l'importance et la fréquence sont ignorées par la superbe des abstraits. Bien des faits de la réalité cependant resteraient inexplicables si on ne faisait sa part à cet élément si naturel à l'homme et que négligent à dessein les tenants des « lois naturelles » (4).

D'une façon générale, la complexité des forces économiques en action dans la vie réelle apparaît avec une netteté surprenante. Il suffit de consulter l'histoire des prix pour s'en convaincre. La tendance des prix à rejoindre leurs coûts de production respectifs est mille fois contrariée par des

(4) Faisons remarquer, dans le même ordre de critiques, que la tendance au monopole est aussi *naturelle* que la tendance à la liberté. Le triomphe de l'un ou de l'autre est donc simplement une question de force.

influences de toute nature. A l'époque contemporaine surtout, l'instabilité des prix est extrême et se dresse comme un défi de la réalité à la théorie. Mais celle-ci finira par gagner la partie si, échappant à la gaine des lois classiques, elle acquiert la souplesse nécessaire pour embrasser la réalité tout entière. C'est ce qu'elle est occupée à faire depuis assez longtemps déjà. Son œuvre est de longue haleine. Si elle l'a entreprise, c'est qu'elle avait l'espoir de la mener à bonne fin et que des réussites partielles l'incitent à persévérer. Le travail qu'elle accomplit est à la fois de distinction, de classement des forces économiques et de mesure de leur puissance. Les théoriciens des crises, en particulier, ont un sens du concret que n'oblitére pas le goût des grandes constructions. L'étude des répercussions conduit peu à peu aux constatations profondes en discernant, entre des faits qui semblent étrangers les uns aux autres, des relations positives, mais qui n'apparaissent pas à la surface des phénomènes. Nous oserons dire, en terminant, que ce travail est utile. Il l'est dès aujourd'hui et le sera sans doute de plus en plus dans l'avenir, car il est destiné à expliquer au public et aussi aux réformateurs les jeux multiples et compliqués, mais non absurdes ou arbitraires, des solidarités et des oppositions de tendances sur l'échiquier économique.

LES ACCORDS DE " CLEARING "

par M. Paul Berryer,

Docteur en droit.

I. — SITUATION DU COMMERCE INTERNATIONAL.

Régime douanier.

Avant la guerre, le régime contractuel des échanges internationaux était basé sur le principe de la clause de la nation la plus favorisée qui visait à assurer aux échanges un certain droit commun de liberté, accessible à tous. Les pays consentaient à aliéner pour partie leur liberté tarifaire, mais recevaient (sous forme de consolidation ou réduction de droit) une certaine sécurité pour leurs exportations. Sous ce régime, le commerce international prit un développement rapide et progressif. Après la guerre, certains pays s'efforcèrent de recouvrer leur liberté tarifaire en dénonçant les traités, mais ils échouèrent et on peut dire qu'au moment d'entrer dans la crise, le régime contractuel des échanges internationaux était encore celui du traitement (souvent limité et conditionnel) de la clause de la nation la plus favorisée.

Quand survint la crise générale des échanges, c'est-à-dire la diminution des prix et des quantités, le commerce international devait normalement en souffrir autant que le commerce intérieur. Mais il y eut encore deux facteurs particuliers aggravants, l'augmentation relative des droits spécifiques par la baisse des prix et les offensives d'exportation grâce à des primes spéciales ou à la dévaluation. Aussi le régime contractuel ancien s'avéra-t-il de plus en plus impraticable. En période de dépression économique, tout gouvernement tend à garder sa liberté tarifaire la plus intacte possible, de manière à prendre toutes les mesures de défense. Cette situation était donc en contradiction avec le régime contractuel d'avant-guerre. On crut que la situation de crise n'allait pas durer et son abandon ne fut pas proclamé du jour au lendemain. Il y eut d'abord une augmentation générale des tarifs non consolidés. Les accords de consolidation ou de régime tarifaire conventionnel furent dénoncés quant ils pouvaient l'être. Mais si les gouvernements voulaient recouvrer leur liberté tarifaire, ils voulaient aussi sacrifier le moins possible la sécurité relative qu'ils étaient parvenus à assurer à leurs exportations par les accords antérieurs. On s'efforça de trouver de nouvelles formules de restriction d'importations.

Contingents (1).

C'est la France qui, dès 1931, inaugura le système des contingents parce que sa liberté tarifaire était aliénée aux trois quarts par des consolidations de droit. Dans les autres pays où l'on voulait empêcher que le protectionnisme ne fasse hausser les prix, ce système eut son succès. Il se généralisa de plus en plus non seulement pour réserver le marché intérieur à la production nationale, mais aussi en vue d'assurer l'équilibre de la balance des paiements. Dans tous les pourparlers de traités de commerce, la question des tarifs ou des droits passa de plus en plus à l'arrière-plan, tandis que les concessions réciproques de contingents prenaient la plus grande importance. C'est au cours de l'année 1933 que ce système contractuel devint vraiment universel par une préoccupation dominante d'assurer un équilibre de sa balance commerciale, non seulement dans l'ensemble, mais très souvent vis-à-vis de chaque pays particulier.

Encore aujourd'hui, dans la plupart des traités de commerce, la clause de la nation la plus favorisée est maintenue, mais à titre de principe juridique, tandis que son champ d'application pratique est très restreint.

Compensation.

Le régime qui s'est ainsi développé pourrait s'appeler celui de la compensation bilatérale. Puisque tous les pays cherchent à augmenter leurs exportations, ils sont prêts à faire des concessions pour trouver un débouché. Ils vont ainsi se céder réciproquement le droit d'acheter sur leur marché. Autrefois, les importations dans les différents pays étaient relativement libres, car les droits de douane n'étaient pas prohibitifs. Aujourd'hui, au contraire, la tendance est de prohiber en principe toutes les importations et de discuter ensuite avec chaque pays pour chaque marchandise un laissez-passer.

Les traités de commerce qui contiennent de tels échanges de procédés sont souvent appelés « accords

(1) Le contingentement d'une marchandise consiste à fixer une quantité maxima d'importations à l'ancien droit. Au delà de cette quantité qui est adjugée aux différents pays, le droit est prohibitif. La quantité maxima est fixée en prenant pour base une période antérieure.

de compensation » (2). Cette terminologie est regrettable parce qu'elle donne lieu à confusion avec les accords de clearing proprement dits. Les accords de compensation sont des traités de commerce réglant les autorisations d'importation, tandis que les accords de « clearing » organisent un moyen de liquider les paiements des marchandises importées.

II. — CONTROLE DES TRANSFERTS ET RÉGLEMENTATION DES DEVICES.

La crise financière de 1931 vint apporter à la crise du commerce international un élément monétaire de première importance : la législation sur les devises ou le contrôle des transferts. Ce ne sont plus les douanes, le fisc et les transports qui sont en cause, mais les paiements. Les pays débiteurs qui avaient déjà subi des dépréciations monétaires importantes voulurent protéger leur change et maintenir le pouvoir libérateur extérieur de leurs monnaies. Pour cela, il fallait qu'ils étouffent les offres de leurs propres devises sur le marché des changes. C'est pourquoi la législation qui prohibe le trafic des devises a pour but :

a) En premier lieu d'empêcher l'évasion des capitaux;

b) En second lieu de rétablir l'équilibre de la balance ordinaire des paiements.

La législation sur les devises limite dans le principe la liberté de toutes les transactions internationales. Ne sont libres que celles qui sont spécialement autorisées, le droit commun est la défense, la liberté n'est que l'exception. Comme il n'y a pas moyen de distinguer dans les opérations de change elles-mêmes de quelle convention elles tirent leur origine, de quel engagement elles sont l'exécution, le contrôle doit porter sur absolument toutes les transactions pouvant donner lieu à des opérations de change.

L'arsenal de lois et règlements de change s'efforce de concentrer dans les mêmes mains, en général celles de la banque d'émission, la charge de faire les paiements aux étrangers et la mission de recevoir les paiements de l'étranger pour les distribuer à ses nationaux. La banque centrale, aidée de ses collaborateurs les banques privées et autres agents en qui elle a confiance, s'efforce de remplacer l'ensemble des intermédiaires qui constituent en temps normal « le marché des changes » et de faire à l'intérieur du pays cette compensation entre paiements à faire et à recevoir de l'étranger. Mais il est évident que c'est là une entreprise impossible pour la totalité. Les relations entre les commerçants de deux pays et avec leurs banquiers sont établies de longue date par dessus les frontières. Il est impossible d'empêcher l'exportateur du pays réglementant de garder à l'extérieur un compte de devises; il est encore plus impossible d'obliger le débiteur étranger de payer à la banque centrale du pays réglementant. La banque centrale et ses agents centralisent beaucoup plus facilement les paiements à faire à l'étranger, c'est-à-dire la mission d'acheter des

devises, que les paiements à recevoir de l'étranger, c'est-à-dire la mission de vendre des devises. De là l'extrême complication de la réglementation des devises. Par exemple, si on laisse à la libre disposition des exportateurs une partie des devises, comment se charger de livrer aux importateurs les devises nécessaires? Et si, par-dessus le marché, le pays réglementant est débiteur financier et veut rembourser des crédits à court terme, la réglementation de devises doit fatalement devenir un fouillis inextricable. Seuls des traités spéciaux peuvent rendre possible le commerce entre deux pays.

Si l'arsenal des lois et règlements doit permettre le contrôle de tous les paiements à faire à l'étranger, il faut bien remarquer que le gouvernement ne désire ni les suspendre ni les retarder tous d'une manière uniforme. Il y a, au contraire, un ordre des créanciers ou des paiements :

1° Les paiements à empêcher complètement (l'évasion des capitaux);

2° Les paiements qu'on désire retarder ou gêner (par exemple ceux des importations qui ne sont pas d'un grand intérêt national), certaines dettes financières, etc.;

3° Les paiements qu'on ne désire nullement retarder le moins du monde (par exemple ceux des importations vitales pour le pays, ceux qui conditionnent les exportations du pays, ceux dont le gouvernement a assuré l'exécution dans de nouveaux traités).

Néanmoins, tous les paiements doivent être contrôlés d'abord avant d'être autorisés ou interdits. Il résulte donc de l'application du contrôle des transferts des retards dans le paiement du commerce des marchandises, retards que le gouvernement veut éviter (tout au moins pour une partie).

III. — CONSÉQUENCES DU CONTROLE DES TRANSFERTS. NAISSANCE DES ACCORDS DE « CLEARING » (3).

La réglementation de change par un pays donné a des répercussions sur les pays qui commercent avec lui.

La réglementation des devises équivaut à un véritable moratoire des paiements, au moins de certains paiements au choix du gouvernement du pays débiteur. Par la loi du pays réglementant les transferts, le paiement de dettes internationales que le débiteur solvable est prêt à effectuer est suspendu au préjudice du créancier. Le débiteur peut même se libérer du point de vue de sa loi nationale (qui, en réalité, n'est pas applicable) en payant à la banque nationale.

Les créanciers ainsi frustrés se sont réunis et c'est sur leur intervention que les gouvernements de pays à monnaie libre se décidèrent à agir et à organiser les accords de clearing.

Lorsque le pays à monnaie libre a plus à payer qu'à recevoir du pays réglementant, sa situation est favorable, il peut le menacer de faire une saisie-arrêt chez tous ses nationaux débiteurs (importateurs) et de

(2) Ce système a été désigné récemment par le néologisme : le bilatéralisme.

(3) Les premiers accords de clearing furent signés par l'Autriche avec la Bulgarie, la Suisse, la Pologne, la Hongrie, etc., au début de novembre 1931.

payer ainsi ses nationaux créanciers (exportateurs). C'est ce qu'on a nommé le clearing unilatéral. Il n'y a jamais eu d'application réelle de *clearing* unilatéral que comme moyen de pression, car un pareil système présente pour les deux pays des inconvénients plus graves qu'un accord, même très imparfait. Du côté du pays à monnaie libre notamment il faudrait organiser une véritable réglementation de devises applicables vis-à-vis d'un seul pays.

Si on laisse de côté les remboursements de crédits à court terme, le service d'anciennes dettes, etc., il est évident que, même du côté de l'Etat qui a réglementé les devises, il y a un grand intérêt à continuer le paiement régulier des importations, ce paiement étant une condition *sine qua non* de ses propres exportations.

D'où la conséquence très générale que :

Tout pays réglementant les devises recherche un système lui permettant de donner un privilège aux créances commerciales des pays avec lesquels son commerce se traduit par un excédent d'exportations.

D'autre part, tout pays à monnaie libre faisant le commerce avec un pays qui a réglementé les transferts est prêt à passer avec lui un accord de *clearing* qui est le seul moyen de s'assurer le règlement de ses créances commerciales.

La très grande majorité de tels accords se limite aux créances commerciales exclusivement. Ce n'est que très récemment que l'Allemagne a passé des accords englobant tous les paiements. Il est à prévoir que ces accords donneront d'ailleurs un tout autre résultat que ce qu'en attendent les pays créanciers.

IV. — ACCORDS DE « CLEARING » PROPREMENT DITS.

Un accord de « clearing » proprement dit peut se définir : une convention par laquelle deux gouvernements se donnent réciproquement l'autorisation de faire chez eux (par l'intermédiaire d'un organisme national) la compensation entre les paiements des importations et des exportations.

a) *Traits principaux essentiels des « clearings » actuels.*

1° Ces accords sont généraux, c'est-à-dire qu'ils portent sur l'ensemble des créances commerciales. Ils englobent tous les paiements de marchandises, mais, sauf exception, excluent les autres paiements ;

2° Il y a dans chaque pays un office de compensation qui se charge de recueillir et d'effectuer les paiements. Ils se tiennent réciproquement au courant des paiements à recevoir et à effectuer et des paiements reçus et effectués. Ils échangent les comptes et renseignements nécessaires ;

3° Il y a obligation légale de payer à l'office la dette due à l'étranger, défense de payer ailleurs sous peine de payer une seconde fois. Tout transfert direct est prohibé (sauf le *clearing* privé) ;

4° Les paiements étant libellés en devises différentes doivent se compenser dans un certain rapport au cours de change convenu, soit fixe, soit variable ;

5° Un solde est prévu d'un côté et la manière d'en disposer est prescrite ;

6° Les comptes ne produisent pas d'intérêt.

b) *Traits accessoires très généraux.*

1° Le « *clearing* » privé est autorisé. Lorsque l'exportateur connaît dans son pays un importateur et que leurs correspondants à l'étranger se connaissent également, ces quatre personnes peuvent faire un accord de compensation entre elles ;

2° *Liquidation des créances commerciales anciennes.* Nous avons vu comment prenaient naissance les pourparlers pour un accord de *clearing* de la part du pays à monnaie libre. Il y a dans le pays des exportateurs qui ne sont pas payés et qui protestent. Par l'accord de *clearing*, le gouvernement organise non seulement le paiement par compensation des créances qui vont naître dans l'avenir, mais aussi celui des créances arriérées impayées. Il faut, pour qu'un accord fonctionne bien que, du côté du pays à monnaie libre, il y ait un excédent très net des importations. Il va de soi que si cet excédent est irrégulier et que, pendant une partie de l'année, il y a au contraire un déficit, les paiements en seront retardés d'autant. Les exportateurs sont payés dans la mesure où le compte est provisionné par les versements des importateurs, mais pour payer les anciennes créances, c'est-à-dire celles qui étaient déjà venues à échéance au moment de la passation de l'accord, on ouvre un compte spécial au crédit duquel est inscrit un certain pourcentage de chaque versement de l'importateur ;

3° *Conditions résolutoires, ou grande facilité de résiliation.* Le traité est conclu à raison d'une certaine situation de fait et de circonstances énumérées dans des clauses spéciales, par exemple un certain rapport entre les importations et les exportations, le paiement régulier de toutes les importations à l'office de compensation, etc. Si ces conditions ne sont plus remplies, le traité devient caduc. Dans d'autres cas, les gouvernements ont préféré se réserver une possibilité de résiliation en toute circonstance, moyennant un préavis très court. Quand la durée du traité est déterminée, elle est le plus souvent très courte ;

4° *Aide au contrôle de la réglementation des devises* (point de vue du pays réglementant). Nous avons vu que le pays qui réglemente les transferts s'efforce de les contrôler tous et de créer une véritable hiérarchie des transferts. Grâce au *clearing*, il connaît toutes les créances commerciales de ses nationaux avec les noms, adresses et montants des débiteurs étrangers. Ainsi il peut empêcher ses exportateurs de faire un usage illégal (du point de vue de la législation sur les devises) des devises ;

5° *Transit.* Le plus souvent, l'accord de *clearing* ne s'applique qu'au commerce de marchandises nationales, ce qui exclut le commerce de transit et de réexportation. La définition de marchandise nationale et ensuite l'application de cette définition donnent lieu à de nombreuses complications et soulèvent des problèmes délicats (certificats d'origine, etc.) ;

6° *Traits spéciaux.* En dehors des traits énumérés, il existe dans la plupart des clearings des traits tout particuliers.

c) *Circonstances favorables
au bon fonctionnement d'un « clearing ».*

Si l'on considère un accord portant sur tous les paiements, il faut qu'il y ait une balance des paiements défavorable au pays à monnaie libre.

Ainsi, par exemple, l'accord de clearing qui porte sur tous les paiements entre la Belgique et l'Allemagne sera assuré d'un bon fonctionnement, à condition que les mêmes circonstances demeurent et que la balance des paiements reste défavorable à la Belgique.

Les paiements de marchandises allemandes importées en Belgique sont divisés en trois parties et portés au crédit de trois comptes différents. Les 62,5 p. c. de la somme versée en belgas sont portés à un compte belgas qui servira à payer les exportateurs de marchandises belges; ceux-ci seront payés au fur et à mesure que l'office belge aura reçu avis de l'office allemand que le débiteur allemand avait payé à Berlin l'équivalent en reichsmarks. Les 14,5 p. c. de la somme versée en belgas sont portés à un compte belgas qui servira à payer des créances de tourisme, emprunts à long terme Dawes et Young, etc. Ceux-ci également seront payés après avis du paiement en reichsmarks à Berlin. Les 23 % restants de la somme versée en belgas sont portés à un compte belgas ouvert au nom de la Reichsbank et dont elle peut disposer librement.

Pour que le fonctionnement soit bon, il faut qu'au moment où l'avis du paiement à Berlin est reçu à Bruxelles, il y ait au compte voulu la provision nécessaire pour effectuer le paiement en belgas.

Si, par exemple, les sommes versées à Berlin pour les paiements de dettes telles que services d'emprunt, assurances, etc., sont supérieures aux 14,5 p. c. des sommes payées en belgas pour la fourniture des marchandises allemandes, il faudra attendre que la provision soit suffisante. Une condition essentielle de bon fonctionnement est que les importateurs paient tous et régulièrement à leur office de compensation. Cette condition est si manifestement essentielle que nous avons refusé la qualification d'accord de *clearing* proprement dit à tout accord tel que l'accord anglo-allemand du 10 août 1934 (*Exchange Agreement*) qui ne prévoit pas l'obligation légale pour les importateurs de payer à l'office.

d) *Accords de « clearing » englobant
tous les paiements.*

A la suite de la déclaration de moratoire du gouvernement allemand concernant les services de certaines dettes, les gouvernements créanciers, qui avaient presque tous une balance commerciale défavorable vis-à-vis de l'Allemagne, purent, en menaçant d'imposer un clearing unilatéral, passer des accords de clearing englobant tous les paiements allemands. Tous les accords avec la Suède, la Suisse, la Hollande, la France, la Belgique, l'Italie prévoyaient que le service des emprunts Young et Dawes serait prélevé sur les versements des importateurs de marchandises alle-

mandes. Tant que les importations de marchandises seules dépassent avec même une certaine marge de de sécurité tous les paiements allemands, aussi bien à titre de marchandises importées en Allemagne que d'emprunts, etc., le *clearing* fonctionne bien. Mais si, à la faveur de ce *clearing*, les importateurs allemands assurés de pouvoir faire les transferts achètent de préférence dans ces pays, la balance des paiements peut se retourner. Dans ce cas, si les importations de marchandises allemandes se sont maintenues, le prélèvement prévu pour le service des emprunts reste suffisant et les créanciers au titre d'emprunts sont payés intégralement, mais au détriment des exportateurs. Ceux-ci, en effet, après le prélèvement effectué, ne trouvent plus dans les versements des importateurs allemands la provision suffisante. C'est l'histoire des *clearings* avec la Suisse, la Hollande, la France et l'Italie.

e) *Accords présentant une certaine analogie
avec les accords de « clearing » proprement dits.*

La législation sur les devises peut aussi servir à un pays pour restreindre les importations, elle agit alors comme une barrière douanière et les pays qui l'ont installée peuvent négocier au sujet de l'ouverture de cette barrière à certaines conditions. Elle devient ainsi un instrument de politique commerciale comme les licences et les contingents. C'est pourquoi on ne peut plus concevoir entre deux pays qui ont tous deux réglementé les devises un accord commercial quelconque qui ne tiendrait pas compte de la situation qu'ils font réciproquement à leurs importateurs. Permettent-ils le paiement en devises par les importateurs? Puisqu'il y a monopole de devises, l'organisme central alloue-t-il les quantités de devises nécessaires? Comment agit-il avec les importateurs de marchandises provenant d'autres pays concurrents? Dans quelles conditions des devises sont-elles allouées aux touristes, au trafic frontalier, etc.? Toutes ces questions donnent lieu, entre les pays qui ont tous deux une législation sur les devises, à des échanges de bons procédés, des concessions réciproques, inscrits dans des accords qui ne régissent qu'une partie de leurs relations. On les dénomme souvent : accord sur les paiements résultant de....., accord sur les devises. La plupart des pays ayant fermé, en principe, leurs frontières à de nombreuses marchandises, font régler par leur département de commerce extérieur les quantités que chaque pays peut introduire. Parfois, le département organise l'importation d'une certaine quantité de marchandises pour liquider des anciennes créances. Ainsi, le département suisse a introduit, à plusieurs reprises, du blé hongrois dont l'achat par les meuniers suisses servait à payer des créances sur la Hongrie qui demeuraient bloquées après l'accord de clearing proprement dit. D'autres fois, deux départements de commerce qui ont des pouvoirs assez étendus organisent réciproquement l'importation de quantités et qualités bien spécifiées de marchandises con-

tingentées. Ces arrangements sont souvent appelés des accords de compensation, mais ils sont nettement différents des *clearings* proprement dits.

Dans les pays qui ont réglementé les devises on réserve, en général, l'expression de « clearing » lorsqu'il y a de nombreuses transactions privées dont les paiements se liquident par compensation, tandis que l'expression « compensation » est employée quand il s'agit d'échanges de marchandises combinés d'avance dans un accord.

VI. — RÉSULTATS DES « CLEARINGS » PROPREMENT DITS.

Les accords de *clearing* proprement dits ne sont que des moyens de fortune pour arriver à se faire payer. Ils sont provoqués par les créanciers et acceptés par les gouvernements comme un mal relatif inévitable. Ils sont la conséquence des législations de contrôle de change. On ne peut pas parler de résultats des accords de *clearing* en général, mais seulement examiner le fonctionnement de tel ou tel accord particulier.

CHRONIQUE

La question du métal-argent. — Les métaux précieux employés à des usages monétaires le sont en fonction de différentes qualités intrinsèques que chacun connaît. Ces différentes qualités, qui contribuent, avec la masse constituée au cours des siècles, à déterminer la stabilité de valeur du métal monétaire, se trouvent parfaitement réunies dans l'or.

Par rapport à la masse monétaire existante, la production naturelle du métal est faible et impuissante à déterminer de rapides mouvements de prix. Il en résulte que les mouvements dus à des changements dans la quantité du métal monétaire disponible sont faibles et lents, ce qui fait que, dans la pratique, ils sont souvent insensibles, bien que des mesurages délicats permettent de déceler ces mouvements.

Le fait que l'or est produit pour la plus grande partie dans un seul centre, avec des frais de production presque standardisés, et que son prix d'achat est normalisé par les parités monétaires qui commandent les achats des banques d'émission, a encore ajouté à la stabilité de la valeur de l'or.

Celle-ci n'est certes pas absolue; elle ne l'est pas plus qu'aucune autre donnée qui rentre dans le cadre social et économique. Mais cette stabilité est suffisante.

C'est pourquoi le métal monétaire le plus répandu est actuellement l'or. Il a remplacé l'argent, qui fut jadis le métal monétaire par excellence chez les principales nations de race blanche. L'argent n'est plus étalon monétaire qu'en Chine, à Hong-Kong, dans l'Afghanistan, l'Éthiopie, le Libéria, Macao, la Mongolie et le Hedjaz. Dans d'autres pays — les Indes britanniques, Ceylan, le Mexique, les Indes néerlandaises, la Perse, le Siam, l'Espagne et ses colonies, le Somali britannique, etc., — la frappe illimitée de l'argent est suspendue, mais il n'en sert pas moins de moyen de paiement courant et légal.

Partout ailleurs, l'étalon-or est le régime monétaire légal.

Londres est devenu, au cours du XIX^e siècle, le grand marché de l'or, où vient aboutir normalement une grande partie de la production de ce métal. On sait d'ailleurs que la plupart des mines d'or, dont les plus importantes, celles de l'Afrique du Sud, sont situées dans les limites de l'Empire britannique. Le marché de l'or de Londres se trouve donc dans des conditions particulières, favorables, par sa concentration même, à la stabilité des prix du métal. Cette stabilité, comme nous l'avons vu, est encore renforcée par le fait que, pour leurs achats et leurs ventes d'or, les banques centrales ont adopté une base fixe.

Pendant longtemps, la situation de l'argent comme métal monétaire a été à peu près la même que celle de l'or; c'est même pourquoi le bimétallisme a pu résister si longtemps, sur la base d'un rapport fixe 1/15,5. Faut-il ajouter que cette résistance n'a pas été possible sans des mesures héroïques, des interventions constantes de l'État? La Belgique en particulier a éprouvé de graves ennuis du fait du bimétallisme.

Actuellement, la situation de l'argent comme étalon monétaire, après avoir empiré durant des années, est devenue désespérée.

Ce fait est dû à deux groupes de circonstances : 1^o le grand nombre de mines d'argent, situées pour la plupart dans l'Amérique du Nord (Mexique, États-Unis et Canada), dont la production atteint 70 p. c. des quantités extraites dans le monde — les États-Unis contrôlent 66 p. c. de la production mondiale —; 2^o le fait que l'argent se trouve en plus ou moins grande abondance dans les minerais de plomb, de cuivre et de zinc d'où il est extrait.

C'est ainsi que les trois quarts de la production mondiale de l'argent sont subordonnés à l'extraction du cuivre, du zinc et du plomb, dont les volumes sont eux-mêmes déterminés par les prix sur le marché mondial. Devenu sous-produit, l'argent ne peut plus prétendre à la position de métal monétaire.

* * *

Depuis un certain nombre d'années, le prix de l'argent n'a cessé de baisser.

Cette réduction est imputable à deux raisons principales : la grande quantité de métal jetée sur le marché et l'abandon de l'étalon-argent par un nombre croissant de pays depuis 1870, entraînant la démonétisation de quantités importantes de métal blanc offertes sur le marché. Ce métal a d'ailleurs trouvé preneur : il a été acheté, pour partie, par les pays asiatiques : Inde, Hong-Kong et surtout Chine.

La Chine étant le grand acheteur de métal-argent, dont elle importe de grandes quantités, beaucoup de personnes s'imaginent que le pouvoir d'achat des pays asiatiques varie avec le prix de l'argent. Or, tel n'est pas le cas. La Chine *importe* régulièrement de l'argent, de sorte que l'importateur chinois de marchandises quelconques *ne paye pas au moyen d'argent*. C'est au contraire l'exportateur qui achète de l'argent. C'est avec le produit de ses exportations que la Chine achète du métal blanc.

Par conséquent, quel que soit l'effet temporaire sur les affaires des commerçants chinois, considérés individuellement, l'augmentation du prix de l'argent ne signifie nullement qu'il se produira une augmentation

équivalente dans la quantité des marchandises mondiales vendues à la Chine, à moins que celle-ci ne vende de l'argent à l'extérieur.

En fait, l'argent en Chine est surtout thésaurisé et ne circule pas. Il est conservé dans les familles, sous forme de bijoux bien souvent, pour payer la dot des épouses, faire face aux dépenses de funérailles, se soutenir pendant une famine, dans les provinces qui y sont exposées.

On ne peut mieux comparer la fonction de l'argent en Chine qu'à celle des métaux précieux dans le trésor des abbayes au Moyen âge : en temps normal, les dons des fidèles, l'excédent des cens, rentes, dîmes, etc. étaient transformés en orfèvrerie religieuse qui servait aux cérémonies du culte, mais que la communauté engageait auprès des Lombards ou aliénait pour reconstruire l'église incendiée, acheter des terres, faire face aux achats de grains nécessités par une famine, payer une rançon ou une faveur du suzerain. L'or et l'argent des abbayes du Moyen âge circulaient à peine : le trésor d'une communauté, annuellement accru, était « stérilisé » en dehors de circonstances exceptionnelles. On vendait ou on engageait alors un ciboire, une croix, parfois la jambe ou le bras de la statue d'un saint ou d'un patron de la communauté.

On ne peut donc juger des phénomènes de prix en Chine en fonction de nos conceptions mais bien plutôt en fonction des conceptions féodales.

C'est tellement vrai, que la Chine, par l'intermédiaire du gouvernement de Nankin et par celui des chambres de commerce, vient de protester contre les mesures prises par les Etats-Unis en faveur d'une revalorisation de l'argent.

Ces mesures de valorisation du métal blanc ont même amené le gouvernement de Nankin à suspendre virtuellement l'étalon-argent et à créer un fonds d'égalisation des changes, de 100 millions de dollars chinois. En même temps, le gouvernement a établi un droit variable sur les exportations d'argent. Ce droit est établi sur une base de 10 p. c., à laquelle s'ajoute un droit additionnel fixé chaque jour par un comité de banquiers chinois. Le droit variable suit les fluctuations du cours de l'argent à Londres et s'efforce d'arriver à stabiliser le dollar chinois à 16 d. environ (1).

Ces mesures ont entraîné une dépréciation rapide de l'argent.

Les mesures prises par le gouvernement de Nankin sous la pression des intérêts commerciaux chinois vont donc nettement à l'encontre des tentatives de valorisation du métal blanc, entreprises en partie pour satisfaire les exigences des sept *silver states* des Etats-Unis, en partie dans l'espoir d'augmenter le pouvoir d'achat des pays au régime de l'argent.

Il ne faut pas oublier que le pouvoir d'achat de la masse des paysans et coolies chinois est extrêmement bas, que, dans l'ensemble, le paysan chinois ne produit

guère pour le marché, et qu'il consomme presque toute sa production, construisant sa maison de l'argile de son champ, la couvrant des roseaux des canaux et des étangs, échangeant du riz contre du poisson, remboursant ses vêtements de coton brut pour se préserver des rigueurs de l'hiver. Nombreux sont les paysans chinois qui boivent de l'eau chaude et n'utilisent quelques feuilles de thé qu'après des récoltes exceptionnelles.

L'économie paysanne chinoise échappe presque complètement aux fluctuations du marché; l'insignifiante somme de monnaie que le paysan doit se procurer pour payer le *landlord*, l'usurier et le fisc est donc, pratiquement, indépendante des fluctuations métalliques, d'autant plus que dans cette économie d'incroyable pénurie, la moindre pièce d'argent est encore une unité monétaire trop forte et que les gens du commun comptent en pièces de cuivre.

La valorisation de l'argent ne pourrait donc ranimer le commerce avec la Chine. Ce qui pourrait le ranimer, ce serait que ce pays puisse mettre à la disposition de l'Europe et des Etats-Unis plus de produits indigènes. Mais encore faudrait-il que l'Europe et les Etats-Unis consentent à les accepter : à l'heure actuelle, ce n'est certainement pas dans ce sens que la politique internationale évolue.

Cette intensification des échanges n'est qu'un aspect, mais fondamental, de la question des rapports commerciaux avec la Chine.

Il en est un autre : c'est qu'il faut cependant établir sur des bases saines le système de paiements. Il semble que, sous la pression des faits, le gouvernement de Nankin s'oriente plutôt vers un système qui permettra, en temps utile, d'introduire l'étalon-or.

Ici encore, l'histoire vient à notre secours. Dans des régions vastes et au cours de longues périodes, le Moyen âge, soumis comme l'est aujourd'hui la Chine à un régime agraire d'économie familiale et presque sans relations avec un système monétaire, a connu l'emploi de l'or pour le commerce international, pour les relations entre les « mercatores » qui assuraient les échanges réduits entre les centres industriels et les groupes sociaux qui, par l'accumulation des redevances, dîmes, etc., disposaient d'un pouvoir d'achat infiniment plus considérable que la foule des communautés rurales. L'argent jouait, au contraire, le rôle de moyen de paiement entre les communautés quasi fermées et leurs suzerains, entre la campagne et les marchés périodiques (1).

Il existait ainsi une véritable gradation, une authentique hiérarchie entre les moyens de paiement adaptés aux diverses économies.

Les relations commerciales de la Chine avec le monde capitaliste sont, incontestablement, du domaine de l'étalon-or. La Chine y arrivera quelque jour. Mais cette réforme ne touchera que les ports, les zones industrielles, celles qui sont atteintes par le capitalisme chinois lui-même. Les communautés agri-

(1) *The Economist*, 27 octobre 1934.

(1) MARC BLOCH, « Le problème de l'or au Moyen âge », *Annales d'histoire économique et sociale*, t. V, 1933, pp. 7, no 2, et 26, no 1

coles n'en seront guère affectées. Elles continueront à thésauriser dans des jarres d'argile les quelques pièces d'argent mises en réserve pour les catastrophes — sécheresse, inondations — qui, provisoirement, mettent l'agriculteur chinois dans la dépendance exclusive du marché.

Mais les manipulations argentistes ne pourraient atteindre ces communautés et « développer leur pouvoir d'achat ». Celui-ci est, normalement, presque nul et échappe à l'influence du prix des métaux précieux.

Quant à l'emploi de pièces d'argent comme monnaie divisionnaire, il reste assez général; mais il tend aussi à perdre de son importance, des métaux moins chers comme le nickel présentant plus de garanties contre la contrefaçon et d'autres comme le bronze d'aluminium ayant été parfaitement acceptés dans la circulation de certains pays. En tous cas, ce n'est pas l'industrie textile qui peut bénéficier d'une extension de cet emploi.

Quant aux statistiques tendant à montrer un parallélisme entre la baisse de l'argent et l'exportation européenne des fils et tissus de coton, elles n'ont rien de démonstratif ni de certain. Les raisons de la baisse de l'exportation sont connues : c'est la construction et l'extension d'usines cotonnières dans les pays d'Extrême-Orient et de l'Amérique du Sud, ces effets de la guerre, qui ont rompu beaucoup de rapports de clientèle, et le nationalisme économique aigu. Ces causes sont indépendantes de la production de

l'argent. Tout au plus peut-on supposer que les pays d'Extrême-Orient ayant été de moins en moins prospères depuis l'armistice, l'argent en a souffert comme toutes les marchandises, qu'ils achètent de préférence. Mais la réciproque n'est pas vraie et le retour généralisé à l'argent ne ranimerait à aucun titre l'exportation des textiles cotons vers l'Extrême-Orient. En réalité et au fond, entre nations les produits et les services s'échangent et, par conséquent, dans le monde contemporain, sur la base de leur valeur-or. Introduire dans cette balance la valeur-argent ne serait qu'une cause de complication et de troubles, incapables d'augmenter le volume des échanges d'une manière efficace et permanente.

Les considérations ci-dessus montrent que l'argent a cessé de réunir les qualités essentielles d'un véritable métal monétaire : sa production est trop forte et incontrôlable, et son prix est trop variable.

La thèse que valoriser l'argent serait ranimer le commerce avec les peuples d'Extrême-Orient n'est pas fondée; la Chine, principalement intéressée, la repousse.

L'évolution historique est en sens opposé de l'ambition des propriétaires de mines d'argent et des producteurs de ce métal : loin de croître, le nombre des peuples partisans de l'argent comme étalon monétaire ne cesse de diminuer.

La conférence économique de Londres a montré qu'il en était bien ainsi, malgré les efforts des Etats-Unis.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

La pression de la demande qui pesait lourdement sur notre marché a complètement cessé depuis deux semaines. Les cours n'ont pas reflété de manière très prononcée cette détente; si l'on compare la cote d'aujourd'hui 10 décembre à celle d'il y a quinze jours, les reculs sont en général modérés. A plusieurs reprises cependant, comme nous verrons, des fléchissements plus nets se sont produits.

Le franc français fut traité au delà de 28,26 jusqu'aux derniers jours de novembre. Il glissa ensuite par étapes à 28,14, puis revint se fixer aux environs de 28,22. Le dollar, toujours ferme sur le marché international, s'est de ce fait maintenu à un niveau relativement élevé. Coté à la fin de la quinzaine passée 4,28 7/8, il rétrograda un moment à 4,2710, puis se fixa entre 4,2780 et 4,28 1/4. Le florin négocié aujourd'hui à 289,45, a touché au plus bas 288,85, au plus haut 289,80. Le franc suisse s'est effrité de 138,925 à 138,58. Le change sur Londres a, ces temps-ci, subi par rapport à l'or une régression qui s'est traduite sur notre place par un recul de plus de 20 centièmes de belga. De 21,4045, le cours est tombé à 21,19 3/4.

Les récentes mesures prises par le gouvernement italien dans le domaine des changes n'ont modifié ni la tendance de la lire, ni l'allure générale de son marché sur notre place. Les transactions n'ont été ni plus ni moins importantes que d'habitude et le cours est resté tout près de 36,60, niveau auquel il se trouvait il y a quinze jours. Le cours de compensation du reichsmark a été ramené le 4 décembre de 171,70 à 171,50; il fut à nouveau fixé peu après à 171,70. Le change sur Madrid, après avoir fléchi de 58,59 à 58,35, est remonté à 58,49. Liés aux évolutions de la livre sterling, la couronne suédoise a reflué de 110,275 à 109,35, l'Oslo de 107,35 à 106,525 et le Copenhague de 95,525 à 94,70. Le change sur Prague s'est tenu solidement autour de 17,90. Le zloty vaut en ce moment 80,80 contre 80,90 il y a quinze jours, après avoir touché dans l'entretemps 80,50.

A terme, la tendance s'est plus ou moins dissociée de celle au comptant. Du fait sans doute du renouvellement de certaines échéances, les taux payés ces jours-ci ont été plus élevés que ceux enregistrés au milieu de la quinzaine.

Actuellement, pour trois mois, la livre sterling est négociée avec une prime de 29 centièmes de belga; le report payé pour le franc français s'élève à 36 centièmes de belga; celui du dollar monte à 5 1/2 centièmes de belga. Il y a cinq à six jours, l'écart par rapport au comptant n'était, respectivement, que de 20, 27 et 4 centièmes de belga.

Sur le marché de l'argent, il n'est survenu aucun changement notable. Le taux du call money a oscillé de 1 1/2 à 2 p. c. L'escompte a été traité hors banque à 2 3/8 p. c.

Le 10 décembre 1934.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Aucune modification sensible ne s'est produite dans l'allure générale du marché du comptant; et les cotations n'ont guère subi de variations appréciables durant cette quinzaine comme on en jugera par le tableau comparatif des cours pratiqués les 3 décembre et 19 novembre 1934.

Seules les rentes bénéficiant d'un large courant d'achats, on fait montre d'une grande fermeté.

Aux rentes : 3 p. c. Dette belge 2^e série, 72-66,75; 5 p. c. Restauration Nationale, 95-90,50; 5 % Emprunt Belge Intérieur 1920, 97-95,50; 5 p. c. Dette belge 1925, 89-84,75; 6 p. c. Emprunt Belge de Consolidation 1921, 95,50-93; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932 se répète à 517; 5p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1025-1020; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 93,50-90; 6 p. c. Habitations et Logements à Bon Marché, 93,50-92; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 200-195,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 242,50-240,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 505-502,50.

Aux assurances et banques : Assurances Générales se répète à 6200; Banque d'Anvers, 1785-1845; Banque Belge pour l'Etranger (coupon n° 29 de 25 francs net détaché), 365-425; Banque de Bruxelles, 505-500; Banque Nationale de Belgique, 1835-1875; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 640-680; part de réserve Société Générale de Belgique, 3325-3350; part sociale Société Belge de Banque, 1050-1020.

Aux entreprises mobilières et immobilières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 7550-7675; action de dividende Hypothécaire Belgo-Américaine, 6100-6200; action de capital Immobilière Bruxelloise, 3750-4000.

Aux chemins de fer : action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 475-462,50; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 730-677,50; action privilégiée 7 p. c. Léokadi, 517-506; 6 p. c. Chemins de Fer Vicinaux du Congo, 475-460; action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4900-5150; part de fondateur Congo, 1430-1375; 1/10^e d'action de jouissance Tournai à Jurbise, 2250-2400; action de jouissance Welkenraedt, 14300-15725.

Aux tramways et vicinaux : part sociale Le Caire, 350-347,50; Pays de Charleroi, 830-835; Vicinaux Hollandais, 307,50-320.

Aux tramways et électricité (trusts) : Bangkok, 345-332,50; Chemins de Fer et Entreprises, 575-592,50; 1/10^e de part de fondateur Electrafina, 405-425; action de capital Electrobél, 1790-1800; Electrotrust série B, 695-730; action privilégiée Entreprises Générales de Travaux, 980-1000; action privilégiée Sidro, 337,50-300; part de fondateur Electrorail, 2880-2870; action ordinaire Tientsin, 1920-1905; Traction et Electricité, 1390-1355; action ordinaire Sofina, 6275-6375; action de capital B Union Financière d'Electricité et de Transports, 207-218.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : part sociale Compagnie Auxiliaire d'Electricité, 1800-1960; 1/10^e de part de fondateur Electricité du Borinage, 2375-2600; part de fondateur Electricité de la Dendre, 2875-3100; 1/100^e de part de fondateur Intercommunale d'Electricité, 1425-1450; 1/10^e part de fondateur Nord de la Belgique, 6125-6900; 1/10^e part de fondateur Ouest de la Belgique, 2650-2800; part sociale Electricité de Rosario, 345-365; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 3730-3900; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10650-11125.

Aux industries métallurgiques : action de capital Baume et Marpent, 5575-5850; Fabrique de Fer de Charleroi, 620-525; Clabecq, 22350-20600; Cockerill, 460-350; Constructions Electriques de Charleroi se répète à 437,50; Ougrée-Marihaye, 585-590; Providence, 8000-7550; Sambre et Moselle, 750-800; Thy-le-Château, 1255-1295.

Aux charbonnages : Amercœur, 1470-1450; Bonnier, 4480-4260; part sociale Centre de Jumet, 3300-3125; Gouffre, 8350-7900; Hornu et Wasmes, 625-750; Mauraage, 3800-3690; Noël-Sart-Culpart, 5775-5500; Sacré-Madame, 1190-1230; Wérister, 2230-2235.

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Overpelt-Lommel, 195-201; part sociale Prayon, 515-500; 1/10^e d'action Vieille-Montagne, 932,50-875.

Aux glaciers : Auvelais, 14000-14075; 1/5^e d'action Charleroi, 3260-3300; Moustier-sur-Sambre, 14925-15000; Saint-Roch, 11025-11350.

Aux industries de la construction : Carrieres de Porphyre à Quenast, 755-695; Carrieres Unies de Porphyre, 3540-3500; action de jouissance Ciments d'Europe Orientale, 837,50-825.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Gratre, 1515-1525; La Lainière à Verviers, 460-455; Linière Gantoise, 1030-1015; Linière La Lys, 3960-3990; part sociale A Soie procédé Viscose, 610-565; part sociale B idem 610-575; Union Cotonnière, 462,50-492,50.

Aux produits chimiques : Explosifs, 957,50-950; part de fondateur Industries Chimiques, 360-325; Laeken, 2100-2080; Union Chimique Belge, 110-130; Vedrin, 220-240.

Aux entreprises coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 1850-1675; Géomines, 435-415; action privilégiée Katanga, 14600-15275; action ordinaire Katanga, 13025-12550; action privilégiée Kilo-Moto, 1040-1035; 1/10^e d'action de capital Minière des Grands Lacs, 570-585; 1/100^e de part de fondateur Minière des Grands Lacs, 600-547,50; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 1480-1400; Ciments du Katanga, 675-655; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 875-805; Synkin, 385-382,50.

A l'alimentation : Glacières de Bruxelles, 1730-1775; Industrielle Sud-Américaine, 1170-1240; Moulins La Royale, 3850-3860; action de dividende Moulins Rypens, 2075-2100; action de jouissance Moulins des Trois Fontaines, 7500-7675.

Aux brasseries : Brasseries de Koekelberg, 2675-2850; Brasseries de Haecht se répète à 1565.

Aux industries diverses : Bougies de la Cour, 817,50-792,50; Englebert, 900-800; part de fondateur Grands Magasins A l'Innovation, 1600-1650; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 1600-1500.

Aux actions étrangères : Madrilena de Tranvias, 1355-1350; Sévillane d'Electricité, 1080-1035; part de fondateur Economique du Nord, 980-900; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 9975-10325; part bénéficiaire Electricité de Paris, 15575-16450; part bénéficiaire Parisienne des Chemins de Fer, 1665-1800; action de jouissance Compagnie Franco-Belge de Matériel de Chemin de Fer, 2180-2195; part de fondateur Exploitations aux Indes Orientales, 3225-2505; part de fondateur Huileries de Deli, 2160-1850; part de fondateur Mopoli, 7800-5975; Royal Dutch, 19625-19375; Arbed, 3480-3375.

Terme.

Banque des Colonies, 156-138; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1350-1335; Barcelona Traction, 272,50-220; Brazilian Traction, 230-231,25; action de capital Buenos-Ayres, 30-25; Canadian Pacific, 271,50-257,50; Chade, 1055-1030; Electrobél, 1765-1770; Intercommunale Belge d'Electricité, 1100-1200; Chemins de Fer du Katanga, 144,50-129,50; Kilo-Moto, 179-176,50; Lots du Congo, 125,50-125.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (2)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
21 novembre 1934.....	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	2,375	2,375	6,50	6,—
22 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	2,25	2,25	6,50	6,—
23 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	2,—	2,—	6,50	6,—
24 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,75	1,75	6,50	6,—
26 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,50	1,50	6,50	6,—
27 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,375	1,375	6,50	6,—
28 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,25	1,25	6,50	6,—
29 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,375	1,375	6,50	6,—
30 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	2,—	2,—	6,50	6,—
1 décembre 1934.....	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,75	1,75	6,50	6,—
3 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,75	1,75	6,50	6,—
4 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	2,—	2,—	6,50	6,—
5 —	2,50	3,—	3,—	2,375	2,50	1,625	1,625	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1932	3,46	3,96	4,46	3,12	3,6565	1,2020	1,274	6,35	5,86
1933	3,50	4,—	4,34	2,4148	3,0832	0,8829	0,886	6,50	6,—
1933 Septembre	3,50	4,—	4,—	2,267	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,—	3,50	3,50	2,141	2,592	0,750	0,750	6,50	6,—
Mai	3,—	3,50	3,50	1,930	2,339	0,812	0,761	6,50	6,—
Juin	3,—	3,50	3,50	2,111	—	0,966	0,942	6,50	6,—
Juillet	3,—	3,50	3,50	2,195	2,441	1,045	1,210	6,50	6,—
Août	2,50	3,—	3,—	2,310	2,416	1,183	1,264	6,50	6,—
Septembre	2,50	3,—	3,—	2,1475	2,272	0,95	0,945	6,50	6,—
Octobre	2,50	3,—	3,—	2,1018	2,215	0,852	0,852	6,50	6,—
Novembre	2,50	3,—	3,—	2,350	2,492	2,085	2,085	6,50	6,—

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

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

II. — Taux des dépôts en banque au 5 décembre 1934.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Comptes 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	0,75	1,85	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,75	1,85	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,75	1,895	—	2,—	2,—	—	—	—	—
Algemeene Bankvereniging	0,75	1,85	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,75	1,85	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

N. B. — Pour les cinq premières banques, les taux sont donnés nets d'impôts.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 4,2472 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)	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b. (3)	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
21 novemb. 1934	21,4035	28,2625	4,29	290,—	139,17	58,55	36,60	110,40	107,50	95,60	17,93	4,405	171,70	80,975
22 —	21,43625	28,2625	4,2910	290,—	138,91	58,59	36,61	110,50	107,70	95,65	17,9225	4,3975	171,70	80,95
23 —	21,42	28,2625	4,28875	289,95	138,92	58,58	36,61	110,39	107,60	95,60	17,92	4,40	171,70	80,95
26 —	21,36	28,24625	4,2840	289,79	138,925	58,57	36,60	110,275	107,35	95,525	17,90	4,40	171,70	80,90
27 —	21,4045	28,26375	4,28875	289,76	138,90	58,55	36,58	110,30	107,40	95,65	17,91	4,42	171,70	80,95
28 —	21,37	28,26375	4,28625	289,67	138,95	58,59	36,56	110,20	107,40	95,50	17,92	4,3925	171,70	81,—
29 —	21,3755	28,26375	4,2885	289,80	138,94	58,59	36,56	110,25	107,60	95,50	17,92	4,39	171,70	80,95
30 —	21,3175	28,24	4,2820	289,58	138,975	58,54	36,53	109,95	107,10	95,15	17,91	4,39	171,70	80,925
3 décemb. 1934	21,215	28,19	4,2760	289,24	138,91	58,45	36,48	109,40	106,63	94,70	17,89	4,36625	171,70	80,60
4 —	21,12625	28,14	4,2710	288,85	138,55	58,35	36,42	109,025	106,40	94,45	17,89	4,36375	171,50	80,50
5 —	21,1225	28,20	4,2780	289,40	138,74	58,49	36,48	109,10	106,30	94,42	17,92	4,36625	171,60	80,50

(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.

(3) Cours de compensation pour l'article 1er, § 1, de l'arrêté royal du 7 septembre 1934, relatif à l'accord de compensation entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne.

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 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	38,811	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	58,162	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
Mai.....	21,803	28,246	4,2709	290,03	138,95	58,556	36,404	112,42	168,39
Juin.....	21,610	28,249	4,2806	290,27	139,10	58,554	36,848	111,43	164,12
Juillet.....	21,582	28,225	4,2803	289,87	139,43	58,481	36,735	111,30	164,31
Août.....	21,363	28,086	4,2194	288,42	139,01	58,214	36,564	110,18	166,11
Septembre.....	21,038	28,103	4,2119	288,86	139,01	58,220	36,575	108,48	169,60
Octobre.....	21,051	28,235	4,2607	290,16	139,66	58,513	36,669	108,58	171,68
Novembre.....	21,398	28,242	4,2860	289,78	139,18	58,535	36,610	110,35	171,70

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 novembre 1934.....	R 0,110	R 0,120	R 0,130	R 0,150	R 0,020	R 0,024	R 1,80	R 2,20
22 —	R 0,125	R 0,135	R 0,160	R 0,180	R 0,022	R 0,026	R 1,60	R 2,—
23 —	R 0,110	R 0,120	R 0,120	R 0,140	R 0,018	R 0,022	R 1,40	R 1,80
24 —	—	R 0,080	—	R 0,130	—	R 0,018	—	R 1,60
26 —	R 0,060	R 0,070	R 0,080	R 0,100	R 0,012	R 0,016	R 1,—	R 1,40
27 —	R 0,075	R 0,085	R 0,090	R 0,105	R 0,014	R 0,016	R 1,20	R 1,50
28 —	R 0,065	R 0,070	R 0,085	R 0,095	R 0,014	R 0,016	R 1,—	R 1,20
29 —	R 0,110	R 0,120	R 0,130	R 0,150	R 0,016	R 0,019	R 1,40	R 1,80
30 —	R 0,080	R 0,090	R 0,110	R 0,120	R 0,012	R 0,016	R 1,20	R 1,50
1 décembre 1934.....	R 0,110	R 0,120	R 0,120	R 0,135	R 0,018	R 0,022	R 1,40	R 1,70
3 —	R 0,070	R 0,080	R 0,090	R 0,105	R 0,014	—	R 1,10	—
4 —	R 0,070	R 0,080	R 0,100	R 0,115	R 0,010	R 0,014	R 1,—	R 1,20
5 —	R 0,090	R 0,105	R 0,120	R 0,135	R 0,014	R 0,018	R 1,—	—
à 3 mois :								
21 novembre 1934.....	R 0,360	R 0,380	R 0,40	R 0,43	R 0,064	R 0,070	R 4,40	R 4,80
22 —	R 0,380	R 0,390	R 0,45	R 0,48	R 0,070	R 0,076	R 4,60	R 5,—
23 —	R 0,300	R 0,310	R 0,34	R 0,37	R 0,055	R 0,060	R 3,50	R 4,—
24 —	—	R 0,270	—	R 0,33	—	R 0,055	—	R 3,80
26 —	R 0,230	R 0,250	R 0,30	R 0,32	R 0,044	R 0,050	R 3,—	R 3,40
27 —	R 0,270	R 0,285	R 0,32	R 0,34	R 0,048	R 0,052	R 3,20	R 3,60
28 —	R 0,280	R 0,290	R 0,34	R 0,36	R 0,050	R 0,054	R 3,40	R 3,80
29 —	R 0,340	R 0,350	R 0,40	R 0,42	R 0,063	R 0,066	R 3,80	R 4,10
30 —	R 0,300	R 0,320	R 0,37	R 0,39	R 0,056	R 0,059	R 3,80	R 4,20
1 décembre 1934.....	R 0,320	R 0,330	R 0,40	R 0,42	R 0,058	R 0,062	R 3,80	R 4,20
3 —	R 0,240	R 0,260	R 0,28	R 0,30	R 0,044	R 0,050	R 2,70	—
4 —	R 0,200	R 0,220	R 0,27	R 0,30	R 0,038	R 0,042	R 2,—	R 2,60
5 —	R 0,260	R 0,280	R 0,32	R 0,35	R 0,046	—	R 3,10	—

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'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économ. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal-lurgie	Char-bonnages	Zinc plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE	
Indice par rapp. au mois préc.																			
1934 2 novembre	96	97	100	99	98	97	95	95	95	98	87	100	93	93	92	88	94	94	
3 décembre	103	99	98	99	100	99	97	98	92	94	103	97	91	94	95	102	96	97	
Indice par rapp. au 1-1-28:																			
1933 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	31	25	31	29	54	35	62	21	53	23	24	34	34	
1er décembre	106	116	117	104	110	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	
1er février	115	119	124	106	115	31	24	34	28	57	33	56	22	51	22	23	35	33	
1er 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	
1er mai	118	122	127	105	117	29	22	29	25	55	28	48	17	46	19	19	33	30	
1er juin	120	125	128	105	118	28	21	26	24	52	25	47	17	44	17	18	30	28	
2 juillet	120	126	127	106	118	27	21	26	23	51	24	46	16	43	17	18	29	28	
1er août	121	126	127	106	119	27	20	24	22	50	22	42	14	42	16	18	26	26	
3 septembre	122	128	128	106	119	29	24	27	24	53	32	54	17	44	18	21	28	30	
1er octobre	119	127	129	106	119	29	23	27	23	53	30	51	15	44	18	19	26	29	
2 novembre	114	124	129	105	117	28	22	25	22	52	26	51	14	43	16	17	25	27	
3 décembre	117	123	126	104	116	28	21	25	20	48	27	49	12	40	15	18	24	26	

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts.		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750/500 fr.			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. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul ¹	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 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
1er 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
1er février	70,—	4,29	90,50	5,52	93,50	6,09	65,50	6,11	66,—	6,06	482,50	5,18	5,82	234,—	5,34	6,07	87,25	5,62	6,44
1er 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	5,98	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
1er mai	72,50	4,14	94,—	5,32	99,—	5,94	74,95	5,34	76,50	5,23	502,50	4,93	5,58	246,50	5,07	5,75	92,—	5,33	5,84
1er juin	75,50	3,97	95,—	5,26	98,75	5,95	76,—	5,26	77,50	5,16	500,—	5,—	5,62	247,50	5,05	5,73	92,50	5,30	5,78
2 juillet	77,25	3,88	95,50	5,24	97,25	6,05	72,05	5,55	73,—	5,48	496,25	5,04	5,65	243,25	5,14	5,84	91,25	5,37	5,95
1er août	78,75	3,81	97,—	5,15	99,25	5,92	78,—	5,13	77,60	5,15	502,50	4,98	5,58	247,50	5,05	5,73	93,—	5,27	5,72
3 septembre	79,75	3,76	96,50	5,18	98,50	5,97	80,90	4,94	82,50	4,85	508,75	4,91	5,50	249,50	5,01	5,68	93,25	5,25	5,70
1er octobre	74,75	4,01	94,50	5,29	97,10	6,06	75,75	5,28	77,25	5,18	500,—	5,—	5,62	245,50	5,09	5,78	91,—	5,38	6,—
2 novembre	69,50	4,32	90,—	5,56	92,50	6,36	71,—	5,63	71,50	5,59	481,25	5,19	5,85	243,—	5,14	5,84	87,—	5,63	6,55
3 décembre	72,—	4,17	95,—	5,26	95,50	6,16	72,50	5,52	71,25	5,61	475,—	5,26	5,95	242,50	5,15	5,86	89,—	5,51	6,28

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

ÉPOQUES (Chiffres au 1 ^{er} du mois)	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs
fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	£	fr.	
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 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,—
Juin	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Juillet	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Août	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Septembre	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Octobre	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Novembre	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	2- 5-0	470,—	2- 7-0	480,—	2-15-0	550,—	5-10-0	1100,—
Décembre	220,—	110,—	105,—	125,—	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	Pommes 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	48,90	87,30	57,14	16,59	61,16	19,48	14,19	0,52
1933 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	16,—	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	25,48	60,04	19,10	15,—	0,31
Avril	57,80	45,25	57,83	57,70	29,70	62,03	16,79	15,—	0,31
Mai	59,85	46,38	58,83	58,09	33,36	58,22	14,97	14,60	0,30
Juin	65,63	54,88	64,53	60,47	33,—	60,10	15,14	14,—	0,34
Juillet	70,33	63,04	68,10	59,99	41,81	61,83	15,59	13,—	0,34
Août	67,87	67,72	64,56	69,38	44,27	64,41	18,65	13,—	0,45
Septembre	65,61	70,67	65,60	71,63	36,70	71,67	19,45	12,75	0,53
Octobre	63,21	67,11	65,04	72,09	33,63	70,59	20,31	13,25	0,67

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 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
Avril	87.740	126.877	373	327	579	27	424	446	2.176	22,3	3.042
Mai	87.629	126.940	349	311	586	28	401	449	2.124	21,9	3.114
Juin	85.405	123.849	359	310	597	30	438	480	2.213	23,2	3.370
Juillet	85.164	123.671	344	296	554	27	424	442	2.087	22,0	3.530
Août	84.562	122.494	370	313	579	29	433	456	2.181	23,0	3.593
Septembre	83.687	121.645	341	311	572	30	423	478	2.123	22,5	3.477
Octobre	83.990	121.822	370	329	608	31	466	483	2.287	24,1	3.509

PÉRIODES	COQUES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
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 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
Avril	363	3.624	108	812	38	246	243	3,7	179	4,3
Mai	362	3.574	106	784	36	255	253	4,1	188	4,2
Juin	352	3.729	109	804	36	242	249	4,2	183	4,4
Juillet	365	3.708	97	791	36	252	244	3,8	183	4,3
Août	371	3.685	109	800	36	251	246	4,3	185	4,8
Septembre	359	3.695	118	816	36	237	241	4,0	175	4,5
Octobre	371	3.723	117	832	36	254	252	4,9	190	5,6

(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				BRASSERIES Quantités de farines déclarées	DISTILLERIES Production d'alcools
		Conditionnements de Verviers et de Dison (laine conditionnée ou simpl. pesée) (5)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)	Production		stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclarations en consommation		
				Sucres bruts	Sucres raffinés				
				(Tonnes)					(Hectol.)
1932 Moyenne mensuelle	19.945 (1) 24.600 (2)	1.984	2.570	20.149	13.436	108.987	19.628	17.630	27.805
1933 Moyenne mensuelle	22.945 (1) 23.450 (2)	2.416	3.879	19.171	16.044	121.400	14.806	16.493	26.903
1933 Août	23.450 (2)	1.813	4.122	270	14.482	52.629	17.097	19.220	32.501
Septembre		2.351	3.805	—	14.901	41.070	14.184	17.523	31.584
Octobre		2.354	3.979	74.471	14.805	85.342	13.190	16.107	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	21.000 (1)	3.357	3.580	261	15.721	158.070	11.956	13.916	34.155
Février		2.167	3.521	295	11.894	153.233	11.666	14.060	31.976
Mars		150	3.449	38	13.622	143.745	13.582	17.560	31.646
Avril		423	3.521	—	13.266	127.113	12.428	17.098	25.200
Mai		468	3.646	—	14.377	116.518	14.911	17.730	35.274
Juin		884	3.794	—	13.309	89.171	16.297	18.096	33.268
Juillet		879	3.619	—	13.504	65.812	18.449	18.626	33.778
Août		978	3.607	—	13.684	48.186	14.971	17.346	26.141
Septembre		1.343	3.440	—	10.688	26.176	15.675	15.980	32.680
Octobre		1.779	3.127	81.412	16.692	82.261	17.983	15.301	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclarations en consom- mation	Déclarations 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 (6)
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 Août	2.943	2.928	22	3.916	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	505,6	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	6.157	544,1	883,1
1934 Janvier	3.274	3.227	32	5.165	1.836	2.713	1.476	5.481	534,7	(6) 873,2
Février	3.075	3.059	8	4.124	1.529	1.854	1.297	5.334	495,5	834,1
Mars	3.610	3.615	11	3.892	1.476	1.754	1.753	5.855	564,0	912,8
Avril	2.663	2.656	9	2.976	1.482	1.667	1.434	3.759	502,6	839,8
Mai	2.963	2.912	30	3.113	1.603	1.606	1.254	4.394	558,4	907,1
Juin	2.544	2.557	9	3.373	1.758	1.751	1.180	3.916	540,2	877,6
Juillet	2.614	2.589	21	3.996	1.635	1.771	1.300	4.372	514,3	
Août	3.486	3.477	8	3.950	2.066	2.146	1.654	5.399	535,7	
Septembre	3.030	3.024	9	4.561	1.899	2.318	1.725	5.070	537,4	
Octobre	3.842	3.805	9	5.134	2.191	2.875	1.701	6.043	574,8	
Novembre							1.816	5.350		

(1) Du 1^{er} février au 31 juillet.

(2) Du 1^{er} août au 31 janvier.

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

(4) Production réduite par suite de la grève dans l'industrie allumettière.

(5) De mars à juillet 1934, production réduite par suite de grève.

(6) A partir de janvier 1934, production partielle se rapportant à 16 mines sur 19 en exploitation.

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 (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
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 Août	1,4	4,6	323	283	2.192	639	64	364	44,1	2.581	1.335	517		
Septembre	1,3	4,6	311	256	2.167	573	60	372	14,5	2.539	1.220	481		
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		
Avril	0,8	3,2	312	232	2.293	551	58	345	29,3	2.663	1.160	436		
Mai	0,7	3,3	308	231	2.338	543	59	347	23,7	2.706	1.149	425		
Juin	0,5	2,4	287	214	2.278	538	53	328	18,9	2.619	1.101	420		
Juillet	0,4	2,1	293	200	2.276	509	62	303	28,4	2.632	1.038	394		
Août	0,4	2,1	347	237	2.346	521	50	308	13,4	2.743	1.081	394		
Septembre	1,0	3,6	367	266	2.232	523	55	291	27,9	2.656	1.112	419		
Octobre	1,2	4,7	351	279	2.458	623	59	357	63,1	2.869	1.327	463		
EXPORTATIONS :														
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 Août	0,8	7,3	49	72	1.255	432	410	605	13,1	1.715	1.130	659	- 205	84,6
Septembre	0,7	4,7	60	75	1.317	459	468	667	13,3	1.845	1.219	661	- 2	99,9
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
Avril	0,5	4,2	31	51	1.122	408	453	667	14,5	1.606	1.145	713	- 16	98,6
Mai	0,9	7,0	35	54	1.208	396	462	601	16,2	1.706	1.073	629	- 75	93,4
Juin	0,5	4,3	45	59	1.236	410	534	643	22,5	1.815	1.139	628	+ 38	103,5
Juillet	0,3	2,3	54	66	1.208	383	527	592	17,6	1.789	1.060	593	+ 22	102,2
Août	0,4	3,2	40	53	1.188	374	430	589	13,9	1.659	1.032	622	- 48	95,5
Septembre	0,3	2,7	46	58	1.255	429	403	595	15,8	1.704	1.100	646	- 11	99,0
Octobre	0,5	4,9	47	61	1.267	469	428	658	21,1	1.743	1.214	697	- 113	91,4

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

I. — Classement par genre d'industrie.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

OCTOBRE 1934.

RUBRIQUES	Capital versé		RÉSULTATS NETS				Bénéfice distribué aux actionnaires	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables en octobre (1)	
			Bénéfice total		Perte totale					Solde
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	
Banques	1	25.000	1	2.456	—	—	2.456	1.750	16.192	858
Assurances	2	2.588	2	1.622	—	—	1.622	1.336	—	—
Opérations financières	47	1.223.033	31	52.734	16	3.302	49.432	42.988	76.149	4.647
Exportations, importations	2	1.100	1	3	1	34	31	—	—	—
Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et d'ameubl.	21	58.492	9	449	12	12.646	12.197	194	15.245	988
Commerce de produits aliment.	22	25.252	12	486	10	1.225	739	70	—	—
Commerce non dénommés	72	66.394	41	9.417	31	2.377	7.040	4.990	562	32
Sucreries	4	76.250	2	15.797	2	1.842	13.995	11.609	734	44
Meuneries	7	7.750	7	10.104	—	—	10.104	6.654	—	—
Brasseries	9	17.453	9	4.749	—	—	4.749	2.523	4.000	280
Distilleries d'alcool	1	50	1	2	—	—	2	—	—	—
Autres industries alimentaires	11	37.755	7	3.299	4	1.167	2.132	1.022	—	—
Carrières	14	110.900	7	4.260	7	14.161	9.901	3.447	9.438	629
Charbonnages	8	9.823	4	4.127	4	1.221	2.906	3.269	31.859	1.685
Mines et autres industr. extract.	7	33.080	3	19	4	252	233	—	8.750	438
Gaz	1	12.493	1	1.423	—	—	1.423	1.269	18.066	1.228
Electricité	8	195.480	8	12.657	—	—	12.657	11.053	69.145	4.111
Constructions électriques	11	55.850	7	15.443	4	3.107	12.336	13.736	103.323	6.206
Hôtels, théâtres, cinémas	18	21.256	12	1.241	6	574	667	735	250	15
Imprimerie, publicité	18	14.207	13	687	5	513	174	422	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	45	160.673	22	2.989	23	8.922	5.933	1.577	529	24
Matériaux artif. et prod. céram.	11	11.000	5	456	6	949	493	494	35.185	1.807
Métallurgie, sidérurgie	63	352.736	27	22.856	36	10.671	12.185	13.449	279.581	16.466
Construction	7	4.558	5	208	2	112	96	167	7.000	420
Papeteries (industries)	6	215.420	4	3.574	2	285	3.289	2.847	—	—
Plantations et sociétés coloniales	44	804.348	19	34.204	25	101.506	67.302	27.688	—	—
Produits chimiques	14	130.555	8	2.537	6	3.806	1.269	1.840	22.511	1.050
Industries du bois	10	12.950	3	12	7	531	519	—	864	52
Tanneries et corroiries	3	6.800	1	17	2	274	257	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	362	18
Vorreries	11	44.550	3	541	8	1.123	532	450	—	—
Glaceries	1	122.569	1	15.453	—	—	15.453	13.934	1.500	90
Industries non dénommées	45	136.738	25	5.483	20	9.085	3.602	2.753	4.179	223
Chemins de fer	2	125.968	—	—	2	7.160	7.160	22	20.706	1.021
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	7	27.400	5	941	2	512	429	864	1.000	60
Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	3	109.000	3	15.211	—	—	15.211	13.300	21.421	1.152
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	2	350	2	78	—	—	78	—	57	2
Divers non dénommés	2	4.500	1	10	1	13	3	—	—	—
TOTAL	560	4.264.321	312	245.545	248	187.370	58.175	186.452	748.608	43.546

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

Jusque 1 million	257	127.921	148	9.457	109	11.521	2.064	4.268	—	—
De plus de 1 à 5 millions	184	485.937	100	57.990	84	34.411	23.579	40.284	—	—
De plus de 5 à 10 millions	50	363.031	28	28.135	22	14.703	13.432	18.151	—	—
De plus de 10 à 20 millions	27	413.699	15	37.953	12	12.314	25.659	30.674	—	—
De plus de 20 à 50 millions	26	807.694	13	32.796	13	46.569	13.713	21.316	—	—
De plus de 50 à 100 millions	7	506.750	2	13.273	5	50.682	37.409	11.450	—	—
De plus de 100 millions	9	1.559.889	6	65.941	3	17.230	48.711	60.309	—	—
TOTAL	560	4.264.321	312	245.545	248	187.370	58.175	186.452	—	—

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	170.019
Coupons d'emprunts de la Colonie	18.708
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	11.798
Coupons d'emprunts d'organismes divers	19.956

TOTAL... 220.481

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

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

OCTOBRE 1934.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				Émissions 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 et et unions de crédit		(Actions)				Nombre	Montant				Liquidations		Fusions		Nombre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré						Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
Banques	1	10.000	9.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.000	—	—	—	1	40.000	—	—
Assurances	1	750	187	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	6	5.330	4.690	2	4	3	30.325	43.325	40.725	—	—	—	42.250	—	—	—	—	—	2	4.500
Exportations, importations	—	—	—	—	—	1	500	500	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comm. d'habil. et ameublem.	4	210	195	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75	—	1	100	—	—	1	432
Comm. produits alimentaires.	3	745	345	1	2	1	2.010	2.010	2.010	—	—	—	105	—	1	250	—	—	1	2.010
Commerces non dénommés	22	9.259	7.789	9	155	4	926	776	536	—	—	—	2.473	—	8	5.965	—	—	4	1.036
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	1	6.150
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	250
Brasseries	1	160	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	3	800	400	2	25	1	1.500	2.485	2.485	—	—	—	2.485	—	—	—	—	—	2	2.185
Carrières	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	4.000	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et industries extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gaz	1	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.000	—	—	—	—	—	—	—
Électricité	—	—	—	—	—	1	208.212	100	100	—	—	—	35	—	—	—	—	—	—	—
Constructions électriques	—	—	—	—	—	1	100	200	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	1	2.700	2.700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.530	—	1	30	—	—	1	4.000
Imprimerie, publicité	1	20	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Textiles	2	3.568	3.368	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.313	—	1	4.000	—	—	1	1.037
Matériaux artific. et céramiq.	—	—	—	—	—	1	500	500	124	—	—	—	30	—	—	—	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	—	—	—	1	43	1	250	250	190	—	—	—	175	—	2	8.600	—	—	3	2.414
Construction	1	3.000	3.000	—	—	1	1.000	200	200	—	—	—	2.940	—	—	—	—	—	1	275
Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plant. et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	2	13.000	5.500	1.100	—	—	—	—	—	1	10.000	—	—	1	25.000
Produits chimiques	1	135	135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	80	—	—	—	—	—	—	—
Industries du bois	3	1.600	1.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	900	—	—	—	—	—	—	—
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	1	280	50	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	10.500
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500
Verreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	3	681	681	1	7	1	300	400	400	—	—	—	374	—	2	1.590	—	—	2	1.300
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	3	380	380	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.200	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totaux	58	40.438	35.550	17	336	19	258.903	56.296	48.220	1	16.000	35	67.755	—	20	36.735	1	40.000	24	61.589

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 10 sociétés dissoutes au capital minimum de 439.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN OCTOBRE 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 (Actions)				Emissions d'obligations		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL Montant	
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Liquid.	Fusions		Montant

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

En Belgique.....	58	40.438	35.550	17	245.903	50.796	47.120	1	16.000	35	67.755	26.735	40.000	36.589
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo Belge.....	—	—	—	2	13.000	5.500	1.100	—	—	—	—	10.000	—	25.000
TOTAL ...	58	40.438	35.550	19	258.903	56.296	48.220	1	16.000	35	67.755	36.735	40.000	61.589

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

Jusqu'à 1 million	51	13.420	9.332	14	215.143	3.551	2.075	—	—	35	4.737	5.225	—	6.043
De plus de 1 à 5 mill. .	6	17.018	17.018	4	13.760	12.745	6.145	—	—	—	14.018	13.200	—	18.296
De plus de 5 à 10 mill..	1	10.000	9.200	—	—	—	—	—	—	—	9.000	18.000	—	12.100
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	1	16.000	—	—	—	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	1	30.000	40.000	40.000	—	—	—	40.000	—	40.000	25.000
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL ...	58	40.438	35.550	19	258.903	56.296	48.220	1	16.000	35	67.755	36.735	40.000	61.589

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE			
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses 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 Août	288.833	1933 Septembre	1.500.000	—	76.173	970	21.370	29.155
Septembre	266.587	Octobre	—	—	51.714	3.987	21.142	35.810
Octobre	237.639	Novembre.....	200.000	fr. fr. 600	48.590	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	11.099
Février	192.046	Mars	(4) 50.000	—	47.901	2.872	11.410	16.661
Mars	240.396	Avril	—	—	57.890	5.889	15.178	15.711
Avril	232.719	Mai	—	—	44.060	1.699	18.267	9.113
Mai	215.289	Juin.....	—	—	27.821	443	24.142	10.606
Juin.....	185.135	Juillet.....	—	—	43.464	8.938	13.600	16.998
Juillet.....	207.859	Août	—	—	35.405	361	14.720	19.892
Août.....	(*) 220.000	Septembre.....	—	—	31.193	1.250	13.225	27.948
Septembre.....	181.288	Octobre.....	—	—	36.770	3.145	17.555	23.651
Octobre.....	226.522	Novembre.....	—	—	42.541	2.640	7.913	13.884

(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.

(*) Chiffre approximatif, le taux des droits d'inscription ayant été abaissé de 3/60 p. m. à 2 p. m. à partir du 25 août 1934, suivant arrêté royal du 22 août 1934.

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'obligations.
	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	49.639.473	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
10 premiers mois 1933	6.119	40.602.065	3.436	2.401.687	2.683	1.725.799	675.888	1.757.329	9.215.289	516.029
10 premiers mois 1934	6.229	40.303.334	3.697	2.502.627	2.532	1.328.194	1.174.433	1.808.770	8.915.520	500.147
1933 Août	133	1.935.311	85	56.454	48	40.041	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	4.446.064	320	206.044	246	233.215	26.671	162.204	862.715	49.598
Novembre	275	4.057.759	161	225.756	114	174.531	51.225	175.564	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
Avril	1.592	8.301.982	916	491.921	676	321.956	169.965	305.301	825.150	47.381
Mai	1.068	9.374.945	627	682.377	441	328.607	353.770	479.539	929.963	48.138
Juin	623	3.585.995	375	194.093	248	142.981	51.132	146.440	669.463	38.777
Juillet	384	5.572.062	216	203.105	168	157.450	45.655	210.876	1.681.019	92.309
Août	153	1.707.209	86	72.894	67	25.983	46.911	30.956	541.650	30.996
Septembre	251	974.383	135	73.207	116	30.694	42.513	43.343	682.852	37.181
Octobre	560	4.264.321	312	245.545	248	187.370	58.175	186.452	748.608	43.546

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			Nombr	Montant	Montant nominal				
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale				Montant libéré			
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	609.052	587.992	226	2.318.779	911.035	766.563	22	162.917	1.743.004	147.268	846.576	818.164
10 prem. mois 1933	492	414.181	351.474	189	1.756.158	807.171	679.436	20	161.417	1.382.769	137.900	569.774	760.453
10 prem. mois 1934	498	451.598	388.241	143	1.278.847	397.998	342.631	19	75.210	924.806	12.934	531.891	287.125
1933 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	—	10.615	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	205.815	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	—	—	79.836	—	52.032	20.254
Mars	66	147.397	140.860	17	206.426	75.848	72.294	2	9.550	232.795	—	191.585	31.119
Avril	46	74.447	65.794	17	27.370	8.210	4.480	1	1.000	83.657	—	55.246	16.028
Mai	61	41.037	33.572	16	59.975	71.303	69.138	1	600	112.940	—	78.413	24.897
Juin	56	15.653	12.845	17	82.800	45.940	33.594	8	17.060	78.653	2.749	22.293	43.955
Juillet	34	9.007	8.113	16	200.900	36.510	23.116	5	26.000	71.517	—	5.935	51.294
Août	32	7.853	6.903	10	33.008	14.145	11.585	—	—	21.998	10.000	8.629	19.869
Septembre	34	18.505	14.137	10	49.613	25.023	19.903	—	—	43.528	150	22.993	11.197
Octobre	53	40.438	35.550	19	258.903	56.296	48.220	1	16.000	112.734	35	67.755	32.050

(*) 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 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
Avril	198	228	223	649	2.732
Mai	221	232	223	676	3.408
Juin	193	241	224	659	4.066
Juillet	244	221	207	672	4.738
Août	228	234	216	678	5.416
Septembre	203	234	208	644	6.060
Octobre	312	239	231	782	6.842

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

(Millions de francs.)

	Exercice 1933		Exercice 1934		Octobre 1934	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 ^{es})	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (10/12 ^{es})	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1933	l'exerc. 1934
I. Contributions directes	2.884	3.069	1.473	2.548	110	202
II. Douanes et accises	2.776	2.932	2.286	2.390	—	239
dont douanes	1.496	1.518	1.276	1.290	—	123
accises	971	1.062	828	850	—	99
III. Enregistrement	2.812	2.966	2.218	2.364	—	231
dont enregistrement et transcr. successions	526	528	339	458	—	31
timbre, taxe de transm. ..	2.037	2.110	1.681	1.700	—	176
Total...	8.472	8.967	5.977	7.302	110	672
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	— 495		— 1.325			

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

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
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 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	79,63
1 ^{er} 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 ^{er} février	135/6	24.001,18	19 7/16	310,18	77,38
1 ^{er} 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 ^{er} mai	135/11 1/2	23.846,05	18 3/16	287,38	82,98
1 ^{er} juin	137/1 1/2	23.953,68	19 1/2	306,88	78,06
2 juillet	137/10	23.968,57	21	328,99	72,86
1 ^{er} août	138/1	23.821,98	20 7/16	317,64	75,00
3 septembre	141/7	23.821,23	21 13/16	330,62	72,05
1 ^{er} octobre	141/6	23.883,98	22 7/16	341,19	70,00
2 novembre	139/9	24.023,86	23 5/8	365,88	65,66
3 décembre	140/2	23.901,15	24 11/16	379,25	63,02

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

Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

DATES	ENCAISSE-OR	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (Lois du 27-12-1930 et du 19-7-1932)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
						Particuliers	Trésor	
Année 1932	12.842.935	4.083.543	323.703	1.613.428	18.303.675	786.707	188.650	19.259.032
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 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	651.138	19.532.487
Mai	13.499.752	3.596.110	240.243	1.737.327	17.483.886	1.569.125	486.609	19.539.620
Juin	13.368.230	3.379.215	219.508	1.737.327	17.422.996	1.348.945	409.424	19.181.365
Juillet	13.158.913	3.316.266	274.646	1.718.246	17.581.308	999.604	378.267	18.959.179
Août	13.197.191	3.385.457	374.425	1.718.246	17.651.596	1.074.341	441.107	19.167.044
Septembre	13.269.833	3.351.696	243.755	1.718.246	17.652.098	1.172.140	264.876	19.089.114
Octobre	13.088.310	3.161.023	300.821	1.718.246	17.726.344	887.561	179.459	18.793.364
Novembre	12.613.932	3.228.022	474.099	1.718.246	17.533.744	853.735	188.553	18.576.032