

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

SOMMAIRE : Le problème des reprises nationales, par M. Henri de Man. — Techniques nouvelles en politique commerciale, par M. Max Suetens. — Chronique : L'influence du protectionnisme sur le coût de la vie. — Statistiques.

LE PROBLÈME DES REPRISSES NATIONALES

par M. Henri de Man,

Chargé de cours à l'Université Libre de Bruxelles.

Au début de la sixième année de crise économique mondiale, il n'est plus loisible de raisonner comme on pouvait le faire il y a deux ou trois ans encore.

A ce moment, on pouvait, sans se heurter de front au démenti préalable de l'expérience, envisager l'hypothèse d'une crise cyclique, de même nature que toutes les précédentes, et qui passerait comme celles-ci avaient passé : par le renversement automatique du mouvement de pendule des prix, après un fond de dépression qui serait atteint au bout d'une couple d'années au maximum.

Mais depuis lors, cette hypothèse s'est avérée intenable. L'expérience a démontré que la crise actuelle se distingue des précédentes non seulement par sa durée, mais aussi par son allure, par la physionomie de la courbe qu'elle dessine, et par la nature même des phénomènes qui caractérisent son développement.

A travers les manifestations « conjoncturelles » de la crise cyclique, qui se rattachent aux mouvements oscillatoires des prix, on y voit à l'œuvre des modifications « structurelles » du régime économique lui-même.

Le mouvement des prix ne suit pas la courbe classique prescrite par les lois prétendument naturelles, ne serait-ce que parce qu'une partie considérable des marchés où les prix se forment est soustraite au régime de la libre concurrence par l'ingérence de monopoles de fait ou de formations monopoloides.

Et ceci s'applique non point à des rouages accessoires de l'engrenage économique, mais à ses parties centrales, à ses ressorts et pivots : le crédit, les principales matières premières, la force motrice.

Il y a encore une autre raison pour que le mouvement des prix qui intéressent le consommateur ne parvienne plus à s'adapter à celui des prix mondiaux : c'est le surendettement qui alourdit outre mesure les charges financières, publiques et privées.

L'action combinée du monopolisme et du surendettement empêche la guérison de la crise de déflation par la déflation. Car dans les circonstances actuelles, la hausse de la valeur de l'argent, qui est l'essence même de la déflation, consolide de plus en plus la tendance des capitaux vers la passivité. Cela alourdit les charges financières qui pèsent sur la production au point de rendre illusoire toute compensation par la pression des moyens budgétaires ou politiques. Ainsi, la structure même de l'économie tend à favoriser, d'une façon durable, la prédominance croissante des capitaux passifs, à revenus fixes, c'est-à-dire survalorisés par la survalorisation même de l'argent, sur les capitaux actifs, à revenus variables, c'est-à-dire dévalorisés par la dévalorisation des prix et des services.

Enfin, il devient de plus en plus manifeste que les phénomènes que l'on synthétise par la formule du nationalisme économique ne marquent pas une simple parenthèse dans l'évolution de la conjoncture mondiale. Ils ont acquis, eux aussi, un caractère structurel.

Pour s'en rendre compte, il suffit de songer à ce qu'il y a de durable et d'irréversible dans la tendance des pays naguère « débouchés » à devenir à leur tour producteurs et exportateurs. L'industrialisation générale des pays jadis agraires et, par contre-coup,

l'agrarisation de certains pays industriels, ne sont pas des choses que l'on peut faire disparaître par l'effet d'un retour de la politique commerciale vers le libre-échange, même si l'on s'y essayait par des procédés moins platoniques que les habituels vœux pieux des conférences internationales. Dès lors, l'exutoire des débouchés extérieurs se trouve rétréci dans une mesure qui ne permet plus de résoudre, par ce moyen, le problème de la sous-consommation chronique sur les marchés intérieurs, c'est-à-dire de l'avance, qui n'a fait que s'accroître au cours d'une longue évolution industrielle, de la capacité de production sur la capacité de consommation.

Ce sont là les raisons principales pour lesquelles les faits ont démenti les prévisions des économistes qui, en vertu de la doctrine traditionnelle des crises cycliques, attendaient de la crise déclanchée en 1929 qu'elle se résorbât par l'effet de l'« assainissement » que devait entraîner la baisse du niveau général des prix.

Il est vrai que ces prévisions pouvaient se prévaloir, il y a une couple d'années déjà, de la présence de certains indices qui, lors de toutes les crises précédentes, avaient marqué le fond de la dépression et le début d'une nouvelle courbe ascendante de la conjoncture mondiale. A en juger par ces indices, on peut même affirmer que depuis deux années environ, dans l'ensemble du monde, la situation économique s'est perceptiblement améliorée. Mais il convient de qualifier immédiatement la portée de cette constatation en ajoutant qu'en réalité, il ne s'agit pas d'une reprise mondiale, mais d'une série de reprises nationales.

La distinction, loin d'être spécieuse ou académique, est d'importance cardinale et éminemment pratique. Car c'est d'elle que dépend la réponse à la question, dont l'intérêt n'est, hélas, nullement théorique, des moyens d'action possible sur la marche des événements économiques.

Cela a été fort bien exposé dans l'un des plus récents aperçus d'ensemble de la situation mondiale, vue d'un observatoire bien placé entre tous au double point de vue de l'abondance des moyens d'information et de l'objectivité des méthodes d'interprétation. Il s'agit du dernier rapport annuel du Bureau international du Travail, filiale de la Société des Nations. Son auteur est M. Harold Butler, le directeur du Bureau international du Travail, qui doit à sa formation comme fonctionnaire du *Civil Service* britannique le double avantage d'une tradition de sereine impartialité et d'une méthode d'exposition claire et concise.

* * *

Le rapport de M. Butler commence par établir que, dans l'ensemble du monde, il y a eu, au cours de l'année 1933, augmentation des chiffres de la production industrielle, arrêt et même renversement partiel du mouvement de baisse générale des prix, et diminution du nombre des chômeurs.

Mais il établit aussi deux faits qui expliquent que

ce ne sont pas là les indices d'une véritable reprise mondiale au sens de la conception cyclique des crises. Le premier, c'est que cette « reprise » ne s'accompagne aucunement d'une augmentation des chiffres du commerce international, qui reste dans le pire marasme. Le second, c'est que l'amélioration, qui apparaît quand on fait l'addition de tous les chiffres qui se rapportent aux divers pays du monde, ne s'est manifestée que dans un certain nombre d'entre eux, tandis que dans les autres la situation a continué à empirer.

Le résultat favorable de l'addition provient de ce que les pays à évolution favorable constituent une majorité et englobent les principales puissances industrielles du monde, comme les Etats-Unis, l'Angleterre, l'U. R. S. S. et le Japon. Parmi les autres, malheureusement pour nous, on trouve en bonne place la Belgique qui, avec la France, accusait encore, en 1933, le coefficient le plus élevé de l'augmentation du chômage par rapport à 1929.

L'interprétation judicieuse des causes de cette évolution divergente exige évidemment une grande prudence dans l'emploi de formules par trop générales et simplifiées. Ainsi, il va de soi que dans la liste des pays à reprise, la présence du Japon et de l'U. R. S. S. ne signifie pas la même chose que celle des Etats-Unis ou de l'Angleterre. L'U. R. S. S., que sa quasi-autarchie naturelle et son régime économique propre ont pour ainsi dire mise à l'abri des répercussions directes de la crise mondiale, est moins un pays en voie de reprise qu'un pays en voie d'industrialisation. Quant au Japon, il est le représentant le plus typique, et le plus important, de ces pays « nouveaux » dont l'essor industriel récent et rapide a si largement contribué au rétrécissement du marché extérieur des pays industriels anciens, dont l'expansion impérialiste se heurte au contre-impérialisme de pays qui se sont « décolonialisés ».

L'essor russe et l'essor japonais sont donc moins des indices de reprise mondiale que d'accentuation des facteurs de crise qui se rattachent au rétrécissement des débouchés pour la surproduction des « vieux » pays du capitalisme européen-américain.

L'observation est d'autant plus importante que le Japon et l'U. R. S. S. sont pour beaucoup dans l'amélioration que trahissent les statistiques mondiales pour 1933. Le Japon présente un index de la production qui (par rapport à 1928 = 100) a passé, entre 1932 et 1933, de 124,5 à 139,4. Et il suffit d'éliminer l'U. R. S. S. de la statistique mondiale pour faire tomber de 8,6 à 5,7 pour cent l'indice global de la production industrielle en augmentation sur l'année précédente.

Ces réserves faites, voici comment le rapport du Bureau international du Travail explique l'allure divergente des « reprises » et « non-reprises » nationales dans le reste du monde :

« Les chiffres que nous citons ici, n'étant pas toujours complets, peuvent ne pas se prêter à des conclusions très nettes; ils semblent néanmoins prouver

jusqu'à un certain point que les pays demeurés fidèles à l'étalon-or, et qui n'ont pas suivi une politique d'expansionnisme monétaire, n'ont pas connu la même atténuation du chômage que ceux qui ont abandonné l'or pour adopter des mesures « expansionnistes ». Il est clair, en effet, que c'est là un facteur qui a certainement contribué à réduire le chômage en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis et, plus particulièrement, au Japon. »

Et plus loin :

« Si une amélioration s'est produite en matière de production et d'emploi, celle-ci est due principalement, en toute probabilité, aux actives mesures qui ont été prises dans certains pays pour accroître le pouvoir d'achat de la collectivité et remettre en circulation les capitaux oisifs. » Par contre, les statistiques démontrent que « la réduction des salaires, loin de stimuler la création d'emplois, a eu l'effet contraire ».

Et M. Butler en conclut que le problème crucial de l'économie dirigée « n'est pas celui de la restriction, mais en vérité le problème de l'expansion ».

* * *

Que l'on se rallie ou non à cette conclusion générale, le fait est que depuis que se sont produites une série de « reprises nationales » sans qu'il y ait « reprise mondiale », la discussion sur le moyen de faire face à la crise doit se placer sur un autre terrain que celui des conjectures purement doctrinales.

Avant que ce fait nouveau ne se fut manifesté, c'est-à-dire jusqu'il y a deux ans environ, on pouvait raisonner sur des théories. Maintenant, il faut raisonner sur des expériences.

Certes, cela ne signifie pas que l'élaboration, l'ajustement et la confrontation des théories générales des crises aient cessé de présenter un intérêt. De méchantes langues diront peut-être qu'il faut s'attendre à ce que les disputations doctrinales continuent de toute façon, aussi longtemps qu'il y aura des économistes, même si entretemps l'intérêt des problèmes se trouvait liquidé aux yeux de tous les autres gens.

Mais nous n'en sommes pas là. Le point de vue doctrinal, qui procède de vues générales et d'hypothèses plus ou moins dogmatisées sur la relation d'ensemble des causes et des effets, doit continuer à se faire valoir aussi longtemps qu'il y aura des phénomènes à interpréter. Mais pour ce qui est de la crise actuelle, cette interprétation doctrinale ne peut plus se faire sur la base de théories — c'est-à-dire d'hypothèses de travail — qui n'ont été tirées que de l'expérience des crises précédentes. Sans cela, on aboutirait vraiment à un byzantinisme qui enlèverait tout reste de crédit aux prédictions qui sont, en somme, le meilleur test pratique de la valeur de la science économique.

En d'autres termes, les économistes ne peuvent plus se contenter d'appliquer, à l'interprétation de la crise actuelle, les doctrines qui ne se rapportent qu'aux phénomènes d'ensemble de la conjoncture économique

mondiale — voire même uniquement aux crises de jadis. Et en disant cela, je ne songe pas seulement aux doctrines cycliques, mais aussi à toutes les autres théories générales des crises mondiales, les doctrines marxistes incluses.

Il suffit que nous nous trouvions devant le fait de phénomènes de reprise se produisant dans certains pays à l'exclusion de certains autres, pour que les économistes ne puissent plus se soustraire à l'obligation de rechercher pourquoi la crise se déroule de manière différente selon les pays. Certes, leurs explications n'auront pas besoin de faire fi de telle ou telle hypothèse établie *a priori*; mais elles ne pourront pas négliger non plus de soumettre ces hypothèses à l'épreuve des faits apparus *a posteriori*, d'expliquer des faits par des faits et non par des dogmes, et de nous dire, non seulement à quoi il faut s'attendre si l'on ne fait rien, mais aussi à quoi l'on peut s'attendre si l'on fait telle ou telle chose.

Il est d'autant plus impérieux de substituer ainsi l'interprétation concrète à la spéculation doctrinale, que l'opinion publique demande à être guidée dans ce sens par les représentants de la pensée scientifique. Cette opinion représente, elle aussi, une force économique, capable soit de favoriser, soit d'entraver certaines solutions ou évolutions.

Selon la mesure où elle se rend compte des réalités, où elle prend conscience de ses intérêts, où elle se laisse influencer par ses passions et ses préjugés, où elle se débarrasse de certaines façons de penser qui ne correspondent plus qu'à des situations depuis longtemps révolues, elle peut être un puissant moyen de relèvement — ou le contraire. Et il n'est pas sans intérêt de remarquer que les « vieux » pays où le redressement économique a fait le plus de progrès depuis deux ou trois ans sont aussi ceux où l'opinion publique était le mieux préparée à comprendre les grandes lignes des principaux problèmes économiques.

Ainsi, les expériences d'économie monétaire dirigée du président Roosevelt ont indubitablement bénéficié de ce que, depuis que les Etats-Unis existent, les questions monétaires y ont joué un rôle prépondérant dans les luttes politiques. Dès le siècle dernier, des campagnes électorales passionnées se sont faites sur des questions comme celle du bimétallisme et du *greenback movement*. En Angleterre aussi, l'effet des luttes politiques qui se sont déroulées, surtout entre l'époque des *corn laws* et celle de la *Tariff Reform*, autour de l'alternative protectionnisme-libre-échange, ont efficacement préparé l'opinion publique à la compréhension des choses de l'économie. Il suffit d'ouvrir un journal américain ou anglais pour se rendre compte de ce que l'on y présuppose couramment connues, dans leur signification générale, des notions comme celles de l'inflation, de la dévaluation, de la déflation ou de la réflation, dont le grand public chez nous commence à peine à soupçonner le sens, à tel point que leur discussion publique ou privée dégage généralement beaucoup plus d'énergie-chaleur que d'énergie-lumière.

Le même contraste apparaît d'ailleurs quand on compare le niveau général des discussions sur ces problèmes chez nous à ce que l'on voit dans des pays étrangers comme les Pays-Bas, la Suisse et les Etats scandinaves. Est-ce uniquement parce que la Hollande est un vieux centre financier international, la Suisse un pays où l'industrie hôtelière et le développement bancaire récent familiarisent une grosse partie de la population avec les opérations du change, la Scandinavie un milieu économique étroitement lié aux grands marchés internationaux? Je ne crois pas que ces différences de situation soient seules en cause. Car enfin, la Belgique, elle aussi, est depuis longtemps une « plaque tournante » du trafic international des marchandises et des capitaux. Assurément, le niveau général de l'instruction et l'orientation traditionnelle des passions politiques vers des objectifs non essentiellement économiques y sont pour une large part.

Mais c'est raison de plus, me semble-t-il, pour que la discussion des grands problèmes économiques de l'heure sorte de la tour d'ivoire de l'ésotérisme académique où l'enferment les disputations sur les dogmes, et affronte plus directement les questions immédiates et actuelles qui passionnent les foules. Car le commun des mortels ne se soucie pas beaucoup de savoir si Ricardo continue à avoir raison après plus d'un siècle, si Rosa Luxemburg a apporté des amendements valables à la théorie marxienne de l'accumulation de la plus-value, ou si une théorie quantitative de la monnaie est encore possible en principe. Mais il s'intéresse beaucoup aux moyens de sortir de la crise qui l'étreint. Et il voudrait savoir ce que nous enseignent à ce sujet les expériences faites, ou en cours, à l'étranger.

Il voudrait savoir, par exemple, si vraiment le chômage a diminué en Amérique, pourquoi l'Angleterre a connu une période d'essor après une inflation suivie de dévaluation, pour quelles raisons la France considère une politique monétaire semblable comme contraire à ses intérêts nationaux, ce que la dévaluation a donné exactement en Tchécoslovaquie, et bien d'autres choses du même genre.

Or, la vérité, la triste vérité, c'est qu'en dehors d'un très petit nombre de spécialistes, le grand public — même celui qui est suffisamment cultivé pour suivre le mouvement universel des idées et des faits dans toute une série d'autres domaines — est lamentablement mal informé de ces choses, qui le touchent cependant de bien près!

* * *

Pour s'en rendre compte, il suffit de constater combien les interprétations les plus courantes des principales « reprises nationales » en cours s'écartent des faits réels que connaissent les rares personnes qui ont, pour s'en informer, des sources autres que les nouvelles qu'en donne la presse quotidienne.

On en trouve un exemple récent dans la façon dont le résultat des dernières élections américaines — cependant un fait de la plus haute importance au

point de vue économique — a été reçu par la très grosse majorité de notre opinion publique.

Indubitablement, celle-ci s'est trouvée déconcertée par une nouvelle qui ne cadrerait pas du tout avec l'image que, une couple d'années durant, les informations les plus répandues avaient fixée dans les esprits. Cela explique sans doute pourquoi la plupart des journaux n'ont pas fait grand état des élections américaines, et se sont montrés fort avares de commentaires. On avait habitué la masse de l'opinion à considérer le peuple américain comme une espèce de *cobaye* soumis, de gré ou de force, aux lubies expérimentales d'une autorité quasi-dictatoriale qui ne s'appuyait que sur les suggestions doctrinales d'un petit *Brain Trust* de professeurs et autres théoriciens. Et voilà que, tout à coup, ce pays que l'on disait en proie au mal incurable d'un chômage irréductible, voire même déchiré par des luttes sociales violentes et sanglantes, entérine par une majorité formidable, et sur la foi des résultats économiques dont il a été le témoin le plus direct, la politique suivie! Ne faut-il pas en conclure que, quel que soit le jugement final que l'on peut émettre sur l'expérience Roosevelt, il faudrait avant tout, pour la juger en connaissance de cause, une information plus impartiale et une discussion plus approfondie que celles auxquelles nous avons été habitués jusqu'à présent?

Une réflexion analogue s'impose au sujet de la politique d'un autre grand pays proche du nôtre non seulement par sa situation géographique, mais encore par les caractéristiques principales de sa structure industrielle et de sa constitution politique: la Grande-Bretagne.

Les lecteurs du *Bulletin*, assurément, n'ignorent pas les indices de très sérieuse reprise économique qui s'y sont manifestés au cours des trois dernières années. Ils savent que l'index de la production industrielle y a atteint, dès le mois de juin dernier, une importance sensiblement égale à celle de 1929, que la construction de maisons a doublé pendant la même période, que le nombre des chômeurs est descendu de 21,7 p. c. de chômeurs assurés fin 1932 à 17,6 p. c. fin 1933 et 16,5 p. c. en juin 1934. Ils savent également qu'à côté de ces indices, et de nombre d'autres encore qui dénotent un incontestable redressement de la situation du marché intérieur, les statistiques du commerce extérieur marquent, elles aussi, une amélioration sensible pendant l'année en cours. Tous ces faits ne peuvent guère prêter à discussion. Par contre, on rencontre les opinions les plus divergentes quant à leur interprétation; et ces divergences proviennent, pour une grande part, d'un manque d'information au sujet des détails, beaucoup moins bien connus, de la politique économique poursuivie en Grande-Bretagne depuis quelques années.

Ainsi, on entend fréquemment affirmer que l'exemple anglais démontre qu'un pays peut fort bien s'acheminer vers une reprise économique, sans pour cela s'engager dans la voie de l'économie dirigée

ou même de l'interventionnisme. Très souvent, on essaie même d'opposer, à ce point de vue, l'exemple de l'Angleterre à celui des Etats-Unis, pour prouver que les meilleurs résultats peuvent être dus à une politique qui laisse le plus de latitude possible au « libre jeu des forces économiques », c'est-à-dire une politique conforme aux doctrines libérales classiques, et réfractaire à l'intervention du pouvoir politique.

M'est avis que c'est faire trop bon marché des multiples manifestations, sinon d'économie dirigée, du moins d'interventionnisme économique très étendu, dont il faudrait, à tout le moins, étudier de très près la relation de cause à effet avec le redressement économique constaté.

Ce n'est qu'après pareille étude, débarrassée de tout préjugé dogmatique et poussée aussi loin que possible dans le concret, que l'on peut décider s'il faut donner raison à ceux qui attribuent le redressement partiel de l'économie anglaise à l'interventionnisme, ou à ceux qui soutiennent que les interventions n'ont été favorables que dans la mesure où elles ont constitué des « contre-interventions » pour libérer les forces automatiques de l'économie, ou bien encore à ceux qui estiment que le redressement a été atteint malgré l'interventionnisme, qui n'aurait heureusement pas été poussé assez loin pour l'empêcher. Mais quelles que soient les conclusions auxquelles on puisse aboutir, elles ne peuvent avoir de valeur que si elles partent d'une connaissance précise de la portée, indubitablement très large, des mesures interventionnistes prises principalement dans les domaines de la politique monétaire, de la politique commerciale, de la réorganisation du marché agricole, et de l'intervention publique sur le terrain « urbaniste » d'une meilleure organisation des transports et de la construction de nouveaux logements pour remplacer les *slums*.

* * *

Ce n'est qu'après l'étude concrète des phénomènes de « reprise nationale » dont je viens de donner quelques exemples, que l'on peut passer du particulier au général. Il s'agit dès lors d'établir le tableau universel des raisons qui expliquent que le redressement économique ne s'est produit jusqu'à présent que dans les pays où l'on a essayé de combattre la crise par d'autres moyens que ceux qui avaient mis fin, d'une façon plus ou moins automatique, aux crises cycliques précédentes.

En somme, cela revient à demander pourquoi la crise de déflation ne s'est pas guérie par la déflation, ou encore pourquoi la baisse des prix s'est avérée cette fois hors d'état de provoquer la reprise, en vertu du même automatisme qui avait créé la dépression.

Dans les crises cycliques précédentes, le mouvement de baisse avait eu ce résultat par le simple effet de l'augmentation des *exportations*, de celle de la *consommation* et de celle des *investissements*.

L'augmentation des *exportations* caractérisait d'une façon générale la fin des dépressions cycliques précé-

dentes, parce que, la dépression ne s'étendant pas au monde entier, les pays qui en souffraient étaient à même, grâce à la baisse, de conquérir de nouveaux débouchés dans les pays non industrialisés. En outre, ils utilisaient les capitaux réduits à l'oisiveté pour les exporter, et cette exportation de capitaux stimulait fortement, à son tour, les exportations de marchandises.

Dans la crise actuelle, cette « loi » ne joue plus, par suite du nationalisme économique qui est lui-même la conséquence de profondes modifications dans la structure de l'économie mondiale. D'autre part, les tentatives faites par les pays exportateurs pour sortir de cette situation ont encore aggravé la dislocation du marché mondial, notamment par suite de l'emploi de moyens monétaires comme arme dans la lutte pour les débouchés. Il en résulte que, dans chaque pays, le commerce d'exportation doit tenir compte de ce qu'il existe, à côté d'un secteur encore ouvert à la concurrence (et où de meilleures méthodes économiques et politiques peuvent encore donner des résultats sérieux), un large secteur virtuellement fermé, c'est-à-dire où la compétition par la réduction des prix ne fonctionne plus à l'égard de mesures prohibitives de toute espèce. On comprend d'autant mieux que l'exportation de capitaux, dans le but d'encourager les exportations de marchandises, soit également arrivée au point mort.

L'augmentation de la *consommation* résultait automatiquement des crises cycliques, pour des raisons que l'on trouve exposées dans tous les manuels élémentaires d'économie politique. La dépression ne faisait pas descendre dans la même proportion tous les revenus qui alimentaient la consommation. Le pouvoir d'achat des catégories sociales à revenus stables ou presque stables augmentait à mesure que l'argent se survalorisait. Les classes agricoles, dans leur ensemble, bénéficiaient également de ce que les prix des produits de l'agriculture baissaient moins vite que ceux des produits manufacturés. Enfin et surtout, le pouvoir d'achat de la classe ouvrière augmentait relativement pendant la dépression, malgré le chômage et la diminution du taux des salaires. Ce n'est que pendant de brèves périodes, où le chômage atteignait des proportions démesurées, que le salaire global réel cessait de s'accroître à la suite de l'abaissement du coût de la vie.

Actuellement, tous ces facteurs n'agissent plus, ou tout au moins n'agissent plus avec une intensité suffisante. La classe des rentiers n'a plus, au point de vue de la consommation, la même importance qu'auparavant. Les traitements des fonctionnaires et des employés ont subi de fortes réductions, surtout au cours des deux dernières années, et pour la première fois le chômage massif des employés et travailleurs intellectuels de toute espèce a fait son apparition. La crise agricole a accompagné, et même à certains points de vue précédé et précipité, la crise de 1929, et la baisse des prix agricoles a réduit la puissance d'achat

des populations rurales dans une mesure sans exemple depuis 1847. Enfin, la durée et l'étendue de la crise de chômage parmi les travailleurs industriels a diminué très considérablement le pouvoir d'achat de cette vaste couche sociale. Tous ces phénomènes ont d'ailleurs été aggravés, dans des proportions inconnues jusqu'à ce jour, du fait que le mouvement des prix de détail a été freiné anormalement par le poids des charges financières, publiques et privées, qui se sont multipliées au cours de cinq années de déflation.

Le troisième moyen par lequel se sont résorbées les crises cycliques précédentes, l'augmentation des *investissements*, résultait, pour une partie, des phénomènes dont il vient d'être question : l'augmentation des exportations et celle de la consommation. En outre, l'extension des investissements était favorisée par une rationalisation qui poursuivait l'abaissement des prix de revient par des moyens techniques divers, et autres que la compression des revenus du travail, tels que le remplacement normal de l'outillage usé. Ce processus se trouvait favorisé par l'attrait d'un taux d'intérêt abaissé pour les emprunts à long terme destinés à la construction. Enfin, il faut noter que la fin des dépressions antérieures fut souvent caractérisée par l'application d'une nouvelle invention technique exigeant des investissements considérables, comme les chemins de fer, l'équipement électrique, etc.

Il suffit d'énumérer ces facteurs de reprise automatique par le réinvestissement pour mesurer toute la distance qui nous sépare à l'heure actuelle de pareille situation. Non seulement la consommation n'augmente plus, mais encore la rationalisation a atteint pendant l'essor précédent un point tel que le poids du suroutillage et des charges financières qu'il entraîne continue à étouffer toute velléité « automatique » de réinvestissement. La prédominance du capital passif a atteint des proportions qui empêchent le mobile économique seul — c'est-à-dire la simple recherche du maximum de profit pour les capitaux susceptibles d'investissement — de réaliser une baisse suffisante du taux de l'intérêt pour les emprunts à long terme. La thésaurisation se maintient dans tous les pays où l'on ajoute, à la crise de déflation, une politique de sur-déflation. Et l'on ne voit poindre à l'horizon aucune transformation technique qui, semblable aux grandes inventions du siècle dernier, pourrait, à titre de cause extérieure, aiguillonner les réinvestissements.

Est-ce à dire qu'il faut désespérer? Je ne le pense aucunement. La situation n'est sans espoir que pour ceux qui ignoreraient la leçon que comportent les résultats obtenus dans les pays qui, loin de se résigner à laisser la crise mondiale suivre son cours, ont fait ce qu'ils pouvaient pour s'orienter vers la reprise nationale.

Certes, il ne s'agit pas de copier servilement quelque exemple que ce soit. La diversité des méthodes

employées et des résultats obtenus dans les pays où la conjoncture économique s'améliore montre assez clairement que chaque économie nationale est régie par des situations particulières qui conditionnent des solutions particulières. Et même ces solutions nationales peuvent requérir des modifications constantes pour s'adapter à la position changeante des problèmes concrets. Il n'y a ni formule passe-partout, ni panacée universelle. Aucune mesure isolée, d'ordre monétaire ou autre, ne saurait suffire par elle-même à assurer l'effet optimum réalisable dans un pays donné et à un moment donné. Chaque reprise nationale ne peut résulter que de l'adaptation d'un ensemble de mesures, de l'ordre le plus divers, à un ensemble de nécessités particulières et de possibilités particulières.

Il faut donc s'attendre à ce que le monde, dans la mesure où l'on verra s'augmenter le nombre des pays à reprise nationale, présente le tableau d'une diversité de plus en plus grande des structures et des méthodes qui caractérisent les économies nationales. Tout en constituant un détour — c'est-à-dire en passant par l'économie nationale dirigée avant d'aller vers l'économie internationale dirigée — ce chemin peut cependant nous conduire vers un redressement économique mondial proprement dit. J'entends par là une reprise sur le marché mondial comme tel, analogue à celle que les théories classiques attendaient des mouvements cycliques, mais réalisée par des moyens différents.

Car il va de soi qu'au point de vue de l'économie mondiale, le résultat d'une série de plus en plus considérable de reprises nationales ne s'exprime pas seulement par la simple addition, dans les statistiques universelles, de chiffres qui se rapportent au mouvement de la production et des marchés dans les divers pays. Il faut prévoir en outre un effet de répercussion et d'accumulation, qui provient de ce qu'on ne saurait concevoir d'élargissement d'un marché national qui ne tende, à la longue, à une augmentation des transactions internationales. Un pays dont la population voit s'augmenter son pouvoir d'achat finira toujours, forcément, par acheter plus sur le marché extérieur également.

C'est une thèse dont il est facile de faire accepter la vérité; raison de plus pour que l'on voie aussi combien il serait absurde, à l'opposé, d'attendre la réexpansion du marché mondial du rétrécissement des marchés nationaux. Une collectivité dont tous les membres s'appauvrissent ne saurait devenir plus riche. Cela est aussi vrai de la collectivité mondiale des nations que de la collectivité nationale par rapport aux individus qui la composent. Et cela suffit à faire ressortir le sophisme qui, à mon avis, vicie toutes les doctrines selon lesquelles une reprise universelle pourrait résulter de la diminution universelle des revenus des masses consommatrices.

TECHNIQUES NOUVELLES EN POLITIQUE COMMERCIALE

par M. Max Suetens,

Directeur général au Ministère des Affaires Etrangères.

Nous avons, dans une étude précédente (1), montré comment les problèmes, issus de la crise, avaient nécessité non seulement une refonte des anciens arrangements commerciaux mais la création d'une technique nouvelle en politique commerciale. Les anciennes formules visant à assurer la plus grande liberté possible aux transactions devaient mal convenir à une époque où l'on s'efforce au contraire d'endiguer les courants d'affaires, de les canaliser, de les limiter. Toute une série de nouvelles formules ont été créées. Elles ne l'ont pas été par une volonté unanime, mais chaque pays, préoccupé avant tout de ses difficultés, a tenté d'imposer celles qui répondaient le mieux à ses intérêts. Il en est résulté des conflits, des heurts et, à l'heure actuelle, l'adaptation est loin d'être accomplie. D'ailleurs des poussées contradictoires se sont fait jour, et par-dessus les querelles de formules s'affirme une querelle beaucoup plus grave de tendances entre les pays qui s'orientent délibérément vers une économie fermée ou tout au moins qui entendent n'importer que strictement les marchandises qu'ils ne peuvent produire et les pays qui, au contraire, luttent pour le retour à la liberté des échanges.

Nous avons relaté comment était née une de ces querelles de formules. Il s'agissait de la nouvelle politique de contingentement de la France. Le gouvernement français entendait ne répartir au prorata des importations effectuées pendant la période de référence que le quart seulement des contingents, le reste ne devant être octroyé que moyennant compensation. Il s'écartait ainsi non seulement de sa politique antérieure mais de la politique recommandée par le Comité économique de la Société des Nations. Poussant le système à l'extrême, il négociait non seulement les trois quarts des contingents normaux, mais la part négociable des pays auxquels cette part n'avait pu être conférée.

En dernière analyse donc, le contingent dévolu finalement à un pays dépendait beaucoup moins du débouché qu'il avait pu acquérir, en commerce libre

sur le marché français, que des avantages qu'il consentait à l'exportation française. Bref, les contingents étaient attribués essentiellement selon un principe de réciprocité et non d'après celui de l'égalité de traitement. Il en résultait des discriminations que deux pays tout au moins, l'Allemagne et la Grande-Bretagne, n'acceptèrent pas, ce qui engendra un état de tension, puis un conflit douanier.

Cette période est aujourd'hui heureusement terminée. Un accord avec la Grande-Bretagne fut conclu le 27 juin et le 28 juillet intervenait un arrangement avec l'Allemagne. Dans tous les deux, la France assurait en principe à ses contractants « l'attribution intégrale de la part qui lui revient mathématiquement dans les contingents actuellement existants ou qui seront créés ultérieurement, d'après la proportion des importations de produits britanniques (ou allemands) par rapport au total des importations de produits de même espèce pendant la période de base ». On restituait ainsi tant à la Grande-Bretagne qu'à l'Allemagne la plénitude de leurs droits. Elles échappaient ainsi à la discrimination contre laquelle elles n'avaient jamais cessé de protester. Mais elles admettaient en même temps certaines exceptions qu'il nous paraît intéressant de rapporter parce qu'elles fixent la jurisprudence d'un régime particulièrement délicat à appliquer.

La première exception vise les faibles courants commerciaux. La Suisse et la Belgique en bénéficiaient déjà depuis les débuts du contingentement. Inscrite dans les nouveaux traités au bénéfice de l'Allemagne et de la Grande-Bretagne, elle est donc reconnue par ces deux pays.

Voici de quoi il s'agit. Lorsque les importations d'un pays représentaient en 1931 moins de 10 p. c. du total des importations, l'importation admise sera le total de la quantité entrée en 1931 quel que soit le coefficient de réduction du contingent. Si les autres pays n'ont droit qu'à 70 p. c. par exemple de leur part de 1931, les pays petits importateurs peuvent prétendre à 100 p. c. Cette différence de traitement n'est ainsi pas jugée incompatible avec les droits du traitement de la nation la plus favorisée.

(1) « Techniques nouvelles en politique commerciale », *Bulletin de la Banque Nationale de Belgique*, 1934, vol. I, no 9, p. 403.

Une autre exception est pareillement confirmée. L'application de la doctrine française peut conduire à laisser inaffectées certaines parts de contingent. Le cas se présentera chaque fois qu'un pays ne se trouvera pas dans les conditions requises pour l'obtention de l'intégralité de ses contingents. Dans cette éventualité, les négociateurs français tentent de reporter cette part inutilisée moyennant compensation à un pays tiers. Celui-ci se voit donc attribuer plus que la part normale. Cet avantage ne heurte-t-il pas le régime d'égalité de traitement? Tant l'Allemagne que la Grande-Bretagne ont reconnu que non. Elles ont admis dans leur traité avec la France l'inscription de la clause suivante :

« Le gouvernement français se réserve le droit de négocier soit avec le gouvernement allemand (ou anglais), soit avec d'autres pays le solde du contingentement global, une fois attribuée à l'Allemagne (ou à la Grande-Bretagne) la part qui lui est garantie. Il examinera avec bienveillance les demandes qui lui seront présentées à ce sujet par le gouvernement allemand (ou anglais). »

Il apparaît de plus en plus d'ailleurs que le système de répartition mathématique présente, dans certains cas, de graves inconvénients et même qu'il est inéquitable. La Grande-Bretagne qui, en cette matière, se pique d'orthodoxie a dû le reconnaître et y plier son régime. C'est ce qui l'a amenée, par exemple, à inscrire dans le traité qu'elle a conclu le 17 juillet 1934 avec la Lettonie la déclaration suivante (§ 3 de la Partie III du Protocole) :

« Le gouvernement du Royaume-Uni reconnaît qu'une stricte application des principes énoncés dans l'article 6 de l'arrangement aurait comme conséquence une réduction sévère des importations de beurre de Lettonie. Il est prêt en conséquence, au cas où un contingentement du beurre serait imposé, d'accorder un contingent supplémentaire à la Lettonie, augmentant le contingent letton d'une quantité qui ne peut dépasser soit 3 p. c. du contingent total alloué originellement aux pays importateurs étrangers, soit 113.000 cwt, selon ce qui est le plus élevé, pourvu que les autres pays importateurs étrangers consentent à renoncer aux droits qu'ils pourraient détenir de voir augmenter leurs contingents dans une mesure proportionnelle. Le gouvernement du Royaume-Uni s'engage à faire, à cet effet, tout ce qui est en son pouvoir. »

Mais toutes les discriminations qui peuvent résulter des pratiques que nous venons de voir, sont peu de chose à côté de celles qu'engendre le système des accords de compensation et des accords de troc. Nous nous trouvons ici dans un domaine où la clause du traitement de la nation la plus favorisée ne peut recevoir aucune application. Plus même. Le système de compensation ou de troc est la négation du principe d'égalité de traitement. On est ici dans le domaine de la réciprocité pure. En effet, ces accords déterminent la part d'importation d'un pays déterminé uniquement d'après l'importance de l'exportation vers ce pays.

Dans les accords de troc, lesquels sont ordinairement limités à certains produits, le rapport des deux courants est ordinairement l'unité. Les chiffres des échanges sont égaux. Dans les accords de compensation ou de clearing, lesquels s'étendent d'ordinaire à la totalité du trafic, le rapport fixé pour les échanges est soit celui d'une année déterminée, soit un rapport fixé forfaitairement. Les accords de compensation conclus par l'Allemagne avec les pays qui n'ont pas normalement de contrôle de devises relèvent de la première catégorie. Ceux conclus par la Turquie relèvent de la seconde.

Ce qui peut paraître à première vue assez bizarre, c'est que les accords en cause bien qu'ils comportent des inégalités de traitement beaucoup plus accentuées ont soulevé moins de difficultés que les systèmes nouveaux institués en matière de contingentement. C'est sans doute parce qu'ils assurent — et qu'ils sont seuls à pouvoir assurer — le paiement des exportations. De toutes les entraves mises aux échanges, la restriction des moyens de paiement est peut-être la plus redoutable. Plutôt que de s'exposer à ne pas être payés, les exportateurs préfèrent restreindre leur chiffre d'affaires. C'est ainsi qu'on en arrive à accepter des amputations de trafic qui seraient inexplicables dans toute autre circonstance.

Au début, l'institution du contrôle des devises en Allemagne ne comporta pas pour le commerce une entrave bien sérieuse. Les difficultés commencèrent lorsque les contingents de change alloués aux maisons d'importation bénéficiaires d'autorisations générales furent réduits sensiblement en dessous des chiffres de 1931. L'Allemagne conclut alors une série d'accords en vertu desquels après épuisement de leur contingent, les maisons d'importation allemandes pouvaient s'acquitter de leur dette en versant la contre-valeur en reichsmarks à un compte spécial ouvert par la Reichsbank au nom d'un organisme du pays contractant. Il était stipulé toutefois que les facilités ainsi consenties ne pouvaient pas avoir pour effet de modifier d'une manière considérable le rapport des échanges entre les deux parties. Cette réserve qu'on appelle clause suédoise — parce que c'est avec la Suède que l'Allemagne signa le premier accord de paiement — figure avec quelques variantes sans grande conséquence dans tous les autres accords de l'espèce conclus par l'Allemagne. On voit donc déjà poindre le principe de la compensation.

Les accords de paiement de ce type n'eurent pas une durée très longue. Conçus pour le cas où l'essentiel des paiements pouvait se faire directement par les maisons d'importation au moyen des devises qui leur étaient allouées, ils convenaient mal pour le cas où, ce contingent étant réduit à l'extrême, le paiement par « Sonderkonto » devenait la normale. Qu'on ajoute à cela que des pays tiers tentaient de profiter de ces accords spéciaux et en acheminant leurs marchandises par les pays bénéficiaires de Sonderkonto, se faisaient payer par l'intermédiaire de ce compte. Au milieu de

L'année 1934 les principaux d'entre les accords de paiement cessèrent de fonctionner. A la suite d'une série de négociations qui, toutes, furent laborieuses et dont certaines furent particulièrement accidentées, de nouveaux arrangements furent conclus établissant entre l'Allemagne, d'une part, et le pays cocontractant, de l'autre, un système de clearing. Le paiement cessait d'être libre de part et d'autre. Des deux côtés il devait se faire par l'intermédiaire d'organismes officiels (Banque d'émission ou Offices spéciaux). Le système était pareil partout. Sur le produit des ventes des marchandises allemandes, une certaine quantité (exprimée en pourcentage) de devises était prélevée pour le paiement des marchandises exportées vers l'Allemagne. On voyait réapparaître la clause suédoise, mais sous une forme beaucoup plus rigide. Le rapport entre les deux branches du trafic était cliché, toute altération intervenant dans un des courants ayant immédiatement sa répercussion sur l'autre. Une seconde part des devises disponibles servait au paiement de certains services (service de emprunts Dawes et Young, service de l'accord dit des marks pour la Belgique, service des dettes privées, etc.). Enfin le reliquat était laissé à la disposition de la Reichsbank. Comme on peut le voir, les accords de cette nature n'étaient possibles qu'avec les pays dont la balance commerciale avec l'Allemagne laissait à ce dernier pays un solde actif. A cet ordre appartiennent les accords conclus avec la Suisse (26 juillet et 11 décembre 1934), avec la France (28 juillet et 1^{er} décembre 1934), avec l'Union économique belgo-luxembourgeoise (5 septembre 1934), avec les Pays-Bas (21 septembre 1934, remplacé par l'accord du 5 décembre 1934), avec la Tchécoslovaquie (20 novembre 1934).

Le fonctionnement de ces arrangements s'est révélé délicat. Il s'est produit dans la plupart des cas, une accumulation de marks, ce qui entraînait des retards souvent considérables pour le paiement des marchandises exportées vers l'Allemagne. Cet arriéré était parfois tel que la partie contractante a préféré dénoncer l'arrangement en vigueur et rechercher d'autres bases d'entente. Ce fut le cas des Pays-Bas qui se trouvaient devant une masse de marks non transférables de 170 millions de florins. Avec les autres pays, on peut dire que l'Allemagne est en négociation presque continue.

L'accumulation de marks au compte des banques d'émission étrangères chez la Reichsbank signifie une augmentation relative de l'importation étrangère en Allemagne, c'est-à-dire une diminution du solde actif de l'Allemagne dans sa balance commerciale avec le pays considéré et, par conséquent, pour ce dernier pays, une amélioration de l'état de ses rapports commerciaux avec le Reich. Par un renversement singulier de l'échelle habituelle des valeurs, cette circonstance de favorable est devenue défavorable, et l'on voit les pays en cause veiller à maintenir intégralement un déficit qu'en tout autre temps ils se seraient efforcés de réduire et même de supprimer.

Entretiens, d'ailleurs, le régime proprement dit des importations en Allemagne était de plus en plus sous le contrôle des pouvoirs publics. Nous avons déjà parlé des monopoles d'importation. Le 22 mars 1934 intervint une loi autorisant le ministère de l'Economie publique à surveiller et à régler l'acquisition, la répartition, l'entreposage, la vente et la consommation des matières premières et des demi-produits industriels. Bornée, au début, à quelques groupes de marchandises, son application ne cessa de se développer. Le 4 septembre, le système fut généralisé. Cette fois toute l'importation passait sous contrôle par le moyen de vingt-quatre « Ueberwachungsstellen », chacune compétente pour une branche de l'activité nationale.

L'action de ces organismes tend essentiellement à empêcher toute importation superflue et à seconder les efforts faits d'autre part pour assurer un maximum de travail à la main-d'œuvre allemande et utiliser au mieux le fonds national pour l'approvisionnement du pays en matières premières et en denrées alimentaires. Mais ici se dessine un danger. Il est certain que la politique qui vient d'être esquissée et qui tend à un aménagement nouveau de l'importation peut comporter de très graves préjudices pour les pays importateurs. Il n'est pas indifférent pour ceux-ci que leur trafic avec l'Allemagne comprenne tel produit plutôt que tel autre. En particulier, il ne peut pas être indifférent aux pays industriels de l'Europe occidentale de voir diminuer leurs envois de produits finis au bénéfice de matières premières ou d'articles incorporant peu de main-d'œuvre. Un nouveau problème s'est ainsi posé, d'autant plus délicat qu'à la suite du ralentissement général des exportations allemandes et de certaines autres circonstances, les exportations de différents pays vers l'Allemagne ont, à cause des accords de clearing, dû être réduites. Il devenait de première importance pour les pays intéressés de discuter avec l'Allemagne les produits qui auraient à supporter le poids de la réduction. L'Union économique belgo-luxembourgeoise a conclu à cet effet avec l'Allemagne un accord qui comprend un véritable programme d'importation. Le chiffre des devises qui seront allouées à l'Union et au Congo est fixé pour chaque rubrique du tarif douanier allemand. Ce chiffre est ordinairement le chiffre moyen de 1933. Pour certains produits, il y a une réduction par rapport à cette moyenne tandis que pour certains autres il y a une augmentation. Dans l'ensemble, on en arrive à fixer le niveau des importations de l'Union en Allemagne à 62,5 p. c. du chiffre des importations allemandes dans l'Union. Comme en 1933 le rapport était de 57,7, le plan théorique dont il est question comporte un excédent de plus de 3 milliards de marks. Malheureusement le chiffre des importations allemandes dans l'Union est tombé bien en dessous du chiffre de 1933. Le plan envisagé doit donc être corrigé périodiquement, d'après l'état du clearing.

La Grande-Bretagne, qui n'avait pas d'accord de clearing avec l'Allemagne, a conclu le 1^{er} novembre

dernier un accord sur les paiements qui garantit à la fois le paiement des exportations vers l'Allemagne et qui donne des garanties en ce qui concerne la nature du trafic qui sera autorisé par les « Ueberwachungsstellen ». Voici les principales dispositions de ce traité.

D'après l'accord, la Reichsbank affectera au paiement des marchandises exportées du Royaume-Uni en Allemagne pendant un mois donné, 55 p. c. de la valeur des importations allemandes dans le Royaume-Uni, cette valeur, étant donné la divergence des statistiques, étant calculée en prenant la moyenne entre le chiffre des exportations tel que le renseigne la statistique commerciale allemande pour l'avant-dernier mois et le chiffre des importations tel que le renseigne, pour le même mois, la statistique commerciale anglaise. On déduira du chiffre ainsi établi tout d'abord le montant des sondermarks vendus par la Banque d'Angleterre pour le mois en cours et qui proviennent de la liquidation des opérations faites sous le régime de l'accord de paiement du 4 août 1934. Sera pareillement défalquée toute dette provenant de l'exportation de produits allemands en Grande-Bretagne et que les deux parties considéreront comme irrécouvrable du fait de défaillances du débiteur ainsi que la valeur des marchandises allemandes exportées en Grande-Bretagne en exécution d'opérations de compensation privée ou de troc, sous la condition, bien entendu, qu'il s'agisse de compensation et de troc entre marchandises allemandes et anglaises. Aucune autre déduction ne sera faite. En particulier on ne déduira pas, sauf accord spécial des gouvernements, la valeur des marchandises allemandes achetées avec des reichsmarks provenant des comptes spéciaux d'étrangers pour paiements intérieurs.

Si, pour un mois quelconque, la quantité de devises retenue comme il est dit plus haut pour le paiement des marchandises exportées du Royaume-Uni en Allemagne s'avère insuffisante, le gouvernement allemand aura le droit, après consultation du gouvernement britannique, de restreindre la délivrance des certificats de devises. Cette restriction, toutefois, ne touchera pas certains produits énumérés dans l'accord et qui sont : le charbon et le coke à l'usage des zones douanières, charbons de soute pour les navires allemands et étrangers et destinés aux zones franches, harengs, fils, tissus et autres produits textiles, sauf si les importations anglaises de ces produits en Allemagne venaient à excéder les chiffres des périodes correspondantes des années 1932 et 1933. En tout état de cause, et dans toutes les circonstances, des certificats seront délivrés pour la totalité des quantités de charbon et de coke prévues par l'échange de notes du 13 avril 1933.

Le nouvel accord se substitue à la date du 1^{er} novembre à l'accord précédent du 10 août 1934 instituant le paiement par l'intermédiaire d'un Sonderkonto. Des dispositions spéciales sont prévues pour la liquidation des opérations en cours à la date du 1^{er} novembre et qui continueront à être payées d'après les règles de l'ancien régime. L'arrangement s'occupe également de

l'importation des matières premières. Il dispose que le gouvernement allemand ne prendra pas de mesure qui pourrait réduire la part normale de l'Empire dans l'approvisionnement de l'Allemagne en ces matières.

Cet accord est le seul de son genre qui ait été conclu par l'Allemagne. Il vise à garantir le paiement des marchandises anglaises exportées sans les formalités astreignantes d'un clearing et en maintenant au commerce un maximum de liberté. L'avenir dira dans quelle mesure il aura été satisfaisant.

Avec tous les pays qui ont chez eux une réglementation des transferts, que ces pays aient ou non des accords de clearing, se posent des problèmes de contingentement analogues à ceux que nous avons rencontrés avec l'Allemagne. Il va de soi, en effet, qu'un pays qui ne dispose que d'une quantité limitée de devises pour ses importations, entend les utiliser à bon escient et de manière à en retirer le plus grand avantage possible. Il tentera de réduire et même d'éliminer le trafic des marchandises superflues ou qui lui font une concurrence trop directe. En revanche, il avantagera l'importation des matières premières et des produits qui sont nécessaires pour maintenir l'activité de ses entreprises. En bref donc, il renforcera par une action directe, l'effet et la ventilation qu'exerce déjà normalement son tarif douanier. Cette tendance se heurte évidemment aux tendances inverses des pays importateurs. L'Allemagne, comme on vient de le voir, tâche de trouver un compromis par voie contractuelle. D'autres pays ont une législation plus rigide qui laisse moins d'ouverture aux négociations. Considérons, par exemple, le cas de la Bulgarie. En règle générale, des devises ne sont accordées que dans la limite de 50 p. c. de la moyenne des importations effectuées pendant les années 1930, 1931 et 1932. Pour un certain nombre de produits toutefois, les produits de luxe tels que les films, les parfumeries, les pierres précieuses, les fourrures, les soieries, les vêtements et bonneterie de laine, les automobiles, motocyclettes et bicyclettes, les appareils de radio, les gramophones ou certains produits spéciaux, des devises ne sont accordées que contre exportation dans un rapport fixé, de produits bulgares déterminés. En Turquie, certaines marchandises de grande nécessité peuvent être importées librement; d'autres ne peuvent être introduites que sur autorisation préalable des administrations compétentes; une troisième catégorie enfin ne peut être introduite que dans la limite de contingents fixés pour chaque pays importateur, contingents révisibles tous les trimestres.

Enfin, la Roumanie vient d'instituer une nouvelle politique de contingentement en vertu de laquelle les matières premières pourront être importées jusqu'à concurrence de 90 p. c. et même de 100 p. c. des quantités introduites durant l'exercice précédent; les demi-produits jusqu'à concurrence de 65, 75 ou même 80 p. c.; les articles manufacturés dont le pays est dépourvu, jusqu'à concurrence de 40 p. c.; les autres articles manufacturés et les articles de luxe jusqu'à

20 p. c. Comme on le voit, le commerce d'importation, dans ces pays, tend de plus en plus à être contrôlé, dirigé et même monopolisé.

* * *

On conçoit que, dans cet étranglement progressif de la liberté commerciale, des efforts violents soient tentés pour donner « un peu d'air ». Sans doute, est-on loin d'une action générale comme celle qui fut tentée en 1930 et plus récemment encore à Londres en 1933. Ce serait une chimère d'ailleurs que de vouloir faire table rase brusquement de toutes les entraves existantes, dont la plupart d'ailleurs ne pourraient être abolies ou même adoucies qu'au prix de lourds sacrifices et peut-être même de la ruine des pays où elles existent. Les efforts tentés actuellement sont plus modestes. Ils se bornent à tenter de protéger les zones de liberté relative qui existent encore et à y maintenir un foyer actif d'échanges.

Nous avons déjà à la fin de notre précédent travail parlé du Protocole de Rome du 17 mars 1934, par lequel l'Italie, l'Autriche et la Hongrie voulant « s'opposer de toutes façons aux tendances malsaines de l'autarchie économique » avaient décidé de conclure entre eux, à cet effet, des accords spéciaux. A certains égards ce Protocole et les traités qui en ont été la conséquence se rattachent aux efforts tentés depuis de nombreuses années pour la reconstruction économique de l'Europe danubienne. Rappelons dans cet ordre d'idées les recommandations de la conférence de Stresa d'octobre 1932 préconisant l'octroi d'avantages préférentiels aux exportations de céréales de ces pays, ainsi qu'aux exportations de certains produits de l'industrie autrichienne. Citons également un plan présenté par M. Tardieu, lorsqu'il était ministre des Affaires étrangères de France, plan prévoyant une coopération entre l'Autriche, la Hongrie, la Tchécoslovaquie, la Roumanie et la Yougoslavie, avec pour les échanges entre ces pays, un régime de détaxes préférentielles. En outre, la France et la Grande-Bretagne auraient consenti certains sacrifices financiers. Enfin, le gouvernement italien, de son côté, publia en octobre 1933 un mémorandum visant à la conclusion d'accords bilatéraux entre les pays danubiens, d'une part et, de l'autre, les Etats dont la balance commerciale avec ces pays est normalement débitrice. C'est de ce dernier mémorandum ainsi que des recommandations de Stresa que procèdent les accords signés à Rome le 14 mai entre l'Italie et l'Autriche, ainsi qu'entre l'Italie et la Hongrie. Le traité italo-autrichien retiendra particulièrement notre attention. Il prévoit, pour toute une série de produits (environ 120 postes du tarif douanier italien) des détaxes à caractère préférentiel dont la plupart ne valent que dans la limite de certains contingents déterminés. Les produits sont extrêmement divers. Leur liste comporte notamment les eaux minérales autrichiennes, les fils de laine, les tissus, couvertures et tapis de laine, toute une série d'ouvrages de fer et d'acier, l'aluminium et

l'étain en feuilles, les ouvrages en plomb et en étain, certaines machines et mécaniques, les faïences et certains articles de porcelaine, les articles de cristal, certaines spécialités pharmaceutiques, certains vernis et couleurs, les pelleteries apprêtées, etc. Les détaxes sont également variables. Elles se placent le plus communément entre 20 p. c. et 30 p. c. Pour treize produits, elles atteignent 50 p. c. Pour un seul produit (la poix pour brasseur) elle dépasse ce taux (60 p. c.).

L'accord conclu entre l'Italie et la Hongrie n'a pas le même caractère. Il a une portée beaucoup plus limitée : la valorisation du blé hongrois. En même temps un accord a été signé modifiant l'accord du 11 juillet 1932 qui règle les paiements des échanges commerciaux entre l'Italie et la Hongrie.

Tels quels, ces différents arrangements ont une portée assez restreinte. Les développements de trafic qu'on peut en attendre ne seront guère considérables. D'autre part, il s'agit d'un mouvement qui pourrait difficilement se propager et s'amplifier. Il semble devoir être borné, par sa nature même, aux trois pays signataires du Protocole du 14 mars. On entend parfois parler d'extension aux autres pays danubiens, mais pour des projets de cette nature on se trouve évidemment limité et contrarié par les interférences de la politique. En ce qui concerne les concessions préférentielles accordées par l'Italie, il semble qu'elles n'aient pas soulevé d'objections dirimantes. Mais il va de soi qu'un régime plus étendu de droits préférentiels ne pourrait s'établir que si les pays restés en dehors des accords renonçaient d'une manière expresse aux droits qu'ils tirent de la clause du traitement de la nation la plus favorisée. Et nous en revenons ici à la clause d'exception pour le cas d'accords plurilatéraux. La validité de cette exception reste toujours contestée. Il semblait que l'intérêt de cette discussion n'eût guère dépassé les limites de l'Europe. Or, les pays de l'Amérique, réunis à la dernière session de la Conférence panaméricaine, ont pris l'initiative de rédiger une convention dont les considérants et le texte des clauses principales sont ci-après, et qui est ouverte à l'adhésion de tous les pays. Ce projet de convention fait en quelque sorte rentrer dans le droit commun la clause d'exception :

« Les Hautes Parties Contractantes, désireuses de favoriser le développement des relations économiques entre les nations du monde au moyen de conventions multilatérales dont les avantages ne devraient pas s'étendre aux pays qui refusent d'en prendre les obligations; désireuses également, tout en confirmant comme doctrine fondamentale le principe de l'égalité de traitement, de faire progresser ce principe en harmonie avec le progrès d'un rapprochement général économique où chaque pays aura sa part; ont décidé, à ces fins, de conclure un accord aux termes des articles ci-après :

» Article 1^{er}.

» Les Hautes Parties Contractantes ne feront pas appel, dans leurs relations entre Elles, sauf dans les

cas prévus à l'article 2 du présent accord, aux obligations découlant de la clause de la nation la plus favorisée, dans le but de se procurer des pays Parties à des conventions multilatérales du genre exposé ci-après, les avantages ou bénéfices dont jouissent les Parties à ces conventions.

» Le présent article vise les conventions économiques multilatérales susceptibles d'une application générale, qui englobent une zone commerciale sensiblement étendue, qui ont pour objet de faciliter et de stimuler le commerce international ou d'autres relations économiques internationales, et auxquelles tous les pays sont admis à adhérer.

» Article II.

» Nonobstant les dispositions de l'article I^{er} toute Haute Partie Contractante peut demander à un Etat, avec lequel Elle aura un traité contenant la clause de la nation la plus favorisée, l'observation de cette clause, pour autant que ladite Haute Partie Contractante accorde en fait audit Etat les avantages qu'Elle réclame. »

Avec les projets d'entente économique entre les pays à étalon-or nous entrons dans un domaine qui nous touche de plus près. L'idée n'est pas neuve. Elle a été agitée à plusieurs reprises. Un premier essai fut tenté à Londres, en marge de la Conférence économique et monétaire de 1933. Il échoua. On reparla de la question tout le long de l'été et fin septembre, au cours de la dernière assemblée de la Société des Nations, une réunion des principaux délégués des pays intéressés eut lieu à Genève. Ils se mirent d'accord sur une déclaration dont voici les passages essentiels :

« Les délégués de la Belgique, de la France, de l'Italie, du Luxembourg, des Pays-Bas et de la Suisse se sont réunis les 24 et 25 septembre, à Genève, en vue d'examiner de concert comment leurs pays respectifs pourraient, le plus efficacement, aider à reprendre dans le domaine économique et financier, une coopération internationale dont la nécessité est unanimement affirmée.

» Ils ont constaté, en premier lieu, que les pays qui ont conservé le libre fonctionnement de l'étalon-or demeurent, plus que jamais, déterminés, ainsi que l'affirmait une déclaration signée à Londres le 3 juillet 1933, à le maintenir intégralement aux parités-or actuelles, ce maintien leur apparaissant comme l'une des conditions essentielles de la restauration économique et financière du monde.

» Ils ont reconnu, d'autre part, que pour contribuer à l'œuvre du redressement général, ils devaient assigner comme but principal l'élargissement des échanges internationaux. Ils ont estimé qu'un semblable effort pourrait être utilement entrepris tout d'abord entre des Etats qui, en raison de la contiguïté de leurs terri-

toires et de l'orientation de leur activité, en même temps que de l'identité de leurs régimes monétaires, ont entre eux des relations économiques particulièrement importantes.

» Ils ont tenu à marquer nettement que leur initiative n'est dirigée contre aucun autre pays.

» En se maintenant sur le plan de l'effort général pour lutter contre la crise, ils ont affirmé l'intention de demeurer en contact avec les autres gouvernements en ayant le souci de les voir s'associer, le plus tôt possible, à cette œuvre de redressement. »

A première vue, un projet d'entente des pays à étalon-or paraît être dans la nature des choses. En effet, la plupart des mesures exceptionnelles de défense que ces pays ont prises depuis la crise visaient à refouler ou à endiguer les importations de pays avantagés par la dévaluation de leur monnaie ou par un régime économique et social permettant un prix de revient anormalement bas. En d'autres termes, ces mesures apparaissent comme le réflexe de défense d'un groupe de pays décidés à maintenir les règles normales de la concurrence contre les pays dont l'action tend à les fausser. En fait, la réalité est plus complexe et une pareille vue n'est vraie qu'en partie. Il n'en reste pas moins que beaucoup de ces mesures d'exception n'ont de sens que pour les importations venant de l'extérieur du bloc-or et non pour celles venant de l'intérieur. Dès lors pourquoi ne pas les supprimer entre soi ? Sans doute une pareille politique différentielle risquerait-elle de susciter des difficultés avec les pays extérieurs. Mais dans ce cas ne pourrait-on tout au moins faire, dans tous les pays du bloc-or, l'inventaire des mesures prises et supprimer celles qui, n'ayant pas ou plus ce caractère défensif à l'égard des pays où prévalent des conditions anormales, comportent des entraves pour les échanges internes du bloc ?

Il y a une autre raison qui doit pousser les pays à étalon-or à développer leurs échanges réciproques. Plus exactement cette raison a déjà agi d'une manière naturelle et sans être aidée par aucune mesure. Les pays à étalon-or forment une zone où les prix sont relativement élevés. Encore une fois ceci n'est vrai qu'avec de nombreuses réserves. En tout cas les prix y ont dans l'ensemble moins baissé que dans les pays ayant dévalué. Les marchandises chères trouvent leur marché normal dans les régions chères. De ce fait il y a une incitation naturelle pour chacun des pays en cause à rechercher un débouché dans les autres pays du bloc. Ce fait est illustré par les tableaux ci-dessous qui donnent le développement des échanges internes du bloc entre 1929 et 1933. Les chiffres repris dans le tableau expriment les chiffres des échanges en pourcentages du chiffre soit des importations soit des exportations totales. Ces pourcentages ont augmenté presque partout de 1929 à 1933. Ne peut-on aider encore ce mouvement et le continuer ?

Belgique

(à l'exception du Congo Belge).

PAYS de provenance et de destination	IMPORTATIONS		EXPORTATIONS	
	1929	1933	1929	1933
	%	%	%	%
France	20,3	15,2	12,9	20,9
Italie	1,0	1,1	2,6	2,4
Pays-Bas	12,2	10,2	13,0	12,5
Suisse	1,1	1,1	2,6	3,9
Pologne	0,7	1,4	0,6	0,7
Total des 5 pays	35,3	29,0	31,7	40,4
FRANCE.				
Belgique	7,6	9,1	17,8	17,2
Italie	2,9	2,8	5,4	3,9
Pays-Bas	3,2	3,8	3,1	5,2
Suisse	2,1	2,9	8,3	10,7
Pologne	0,5	0,7	0,9	0,9
Total des 5 pays	16,3	19,3	35,5	37,9
ITALIE.				
Belgique	2,5	2,0	1,9	2,4
France	9,6	5,5	8,8	7,7
Pays-Bas	1,1	1,4	1,2	2,1
Suisse	2,6	3,6	7,1	8,1
Pologne	0,4	0,8	0,8	1,2
Total des 5 pays	16,2	14,3	19,8	21,5
PAYS-BAS.				
Belgique	11,0	10,7	11,3	14,4
France	4,0	4,6	6,5	10,4
Italie	1,0	1,5	1,7	2,0
Suisse	1,0	1,2	1,4	2,7
Pologne	0,9	1,3	0,9	1,0
Total des 5 pays	17,9	19,3	21,8	30,5
SUISSE.				
Belgique	3,2	4,0	2,7	2,9
France	17,6	15,3	8,6	16,7
Italie	7,3	8,4	7,5	9,4
Pays-Bas	2,2	2,8	3,2	3,7
Pologne	1,0	1,0	2,0	1,6
Total des 5 pays	31,3	31,5	24,0	34,3
POLOGNE.				
Belgique	2,3	3,6	2,4	4,9
France	6,9	6,8	2,2	5,5
Italie	2,7	4,6	1,4	2,6
Pays-Bas	3,6	3,5	2,8	5,7
Suisse	3,4	3,3	1,4	1,5
Total des 5 pays	18,9	21,8	10,2	20,2

Toute tentative de rapprochement trop étroit des pays à étalon-or doit naturellement se heurter aux difficultés et aux obstacles que rencontre tout mouvement de cette nature et dont le principal est la réaction des pays tiers. Et pour certains pays cette

réaction pouvait être redoutable. L'Allemagne, par exemple, absorbait en 1933 22,4 p. c. de l'exportation totale néerlandaise, et la Grande-Bretagne, 18,1 p. c. A eux deux ces pays comptent donc plus pour l'exportation des Pays-Bas que la totalité des autres marchés du bloc-or. En Italie, en Pologne, la situation est presque la même. Le pourcentage de l'exportation vers l'Allemagne et la Grande-Bretagne réunies est de 23,6 p. c. pour l'Italie (contre 21,5 p. c. pour le bloc-or), de 36,7 p. c. pour la Pologne (contre 20,2 p. c.).

Dans le commerce extérieur de la Suisse, de la France et de l'Union belgo-luxembourgeoise, le bloc-or a une prédominance beaucoup plus marquée, ce qui n'empêche qu'aucun de ces pays ne pourrait envisager d'un cœur léger les risques d'une guerre douanière ou même de difficultés avec l'Allemagne ou avec la Grande-Bretagne. D'ailleurs la déclaration de Genève non seulement écartait toute idée d'hostilité à l'égard des pays tiers, mais même faisait appel à leur collaboration. Il semble que dans ces circonstances, on eût pu songer à un accord collectif qui se serait élargi progressivement. Mais y eût-on songé qu'on se serait trouvé devant la difficulté d'établir un régime uniforme pour des pays aussi dissemblables que la Belgique par exemple et la Pologne; les Pays-Bas et la Suisse. Sans doute dans le bloc-or, trouve-t-on un bloc très solide constitué par les trois pays occidentaux qui bordent la mer : les Pays-Bas, la Belgique et la France. Entre ces pays les relations sont étroites et les tentatives pour les resserrer davantage encore sont nombreuses et datent de loin. En revanche, les relations de ce bastion avec les autres pays du Groupement sont beaucoup moins importantes.

Pour ces raisons, les pays en cause ont pensé que la meilleure manière d'en arriver à intensifier leurs échanges réciproques était, non de négocier un traité général mais d'entamer une série de négociations bilatérales. Cette procédure plus souple permettrait de tenir compte de toutes les particularités du commerce des différents pays et de régler par des méthodes appropriées les difficultés paralysant les échanges. Aucune instruction générale n'est donnée pour ces négociations. Il est tout simplement indiqué que les Parties ont estimé désirable une augmentation globale du trafic interne du groupe, de 10 p. c. relativement au chiffre d'échanges de la période allant du 1^{er} juillet 1933 au 30 juin 1934. Certaines de ces négociations ont commencé. Il est trop tôt encore pour savoir ce qu'elles donneront. Une réunion plénière de la Commission générale du groupe se tiendra à la fin janvier à Bruxelles pour prendre connaissance des premiers résultats.

* * *

On voit donc se poursuivre, dans la vie extrêmement agitée des relations commerciales, la lutte entre les deux tendances classiques qui, de tout temps, se sont partagé le champ de ces relations : d'un côté, la tendance à l'autarchie ou tout au moins à une auto-

nomie économique relative et, de l'autre, la tendance à la liberté commerciale ou tout au moins un régime d'échange basé sur la complémentarité des marchés. A l'heure actuelle, et malgré les efforts et l'action que nous avons rappelés plus haut, la deuxième tendance s'est sensiblement affaiblie. Plus personne actuellement ne défend les principes de l'économie libérale dans leur forme pure. Une réorganisation profonde des forces économiques a lieu dans tous les pays d'après laquelle chacun d'eux vit davantage sur son propre fonds et utilise au maximum la main-d'œuvre nationale pour ses besoins intérieurs. C'est un réflexe

tout naturel à la suite de la précarité des conditions faites aux échanges. Chaque pays tend à se retourner vers son marché intérieur et à y trouver la place perdue ou qu'il risque de perdre à l'étranger. De cette manière, les échanges au lieu d'être un élément essentiel de l'activité des différents pays, tendent à ne plus en être qu'un facteur complémentaire. Le niveau du commerce extérieur s'abaissera ainsi petit à petit et se fixera sensiblement en dessous des chiffres normaux antérieurs. C'est là une éventualité que des pays tels que le nôtre, qui vivent surtout d'exportation, ne peuvent envisager sans frémir.

CHRONIQUE

L'influence du protectionnisme sur le coût de la vie.

— Une note publiée par le Comité national belge de Défense du Libre-Echange résume comme suit l'influence des mesures d'ordre protectionniste sur le coût de la vie en Belgique :

A. — AGRICULTURE.

« On peut évaluer à deux milliards environ l'augmentation du prix de vente des produits agricoles, telle qu'elle résulte des droits de douane et de licence. La consommation nette est de 10 milliards environ : 8 milliards de production indigène et 2 milliards d'importations, prix de gros. La protection représente donc 20 p. c. de la valeur de production totale.

Quel est l'effet de ce renchérissement sur le coût de la vie? Il semble que l'on doive fixer à 16 milliards environ les dépenses d'alimentation de la Belgique. Le renchérissement représente donc 12 1/2 p. c. de ce poste. Dans le train de vie général des ménages, les dépenses d'alimentation interviennent pour une bonne moitié, et le renchérissement peut donc être estimé à 7 p. c., soit 46 points de l'index actuel. C'est à ce chiffre qu'une estimation de M. C. Roger aboutissait par des méthodes absolument différentes.

Il importe d'observer que le rendement fiscal d'un droit n'est nullement la mesure de son caractère protecteur et de la charge qu'il constitue pour le consommateur. Un droit tellement élevé qu'il est prohibitif est évidemment protecteur et coûteux pour le consommateur, et il ne rapporte rien à l'Etat. De même, le droit sur l'essence d'auto, que l'on considère normalement comme existant au profit de l'industrie, est indifférent, sinon nuisible, à cette dernière.

Justification du chiffre de 2 milliards.

Consommation :

	<i>Millions.</i>
—	
Beurre et lait :	
100 millions de kilos de matière grasse, taxés à 10 francs (8 fr. à fr. 8,50 licence, fr. 1,60 douane)	1.000
Margarine : 40 millions de kilos à fr. 1,20..	50
Orge : 500.000 tonnes à 100 francs la tonne ..	50
Froment : 1.400.000 tonnes à 100 francs	140
Viande : 330.000 tonnes à fr. 1,50 (abattue)	495
Sucre : 230.000 tonnes à 1.000 francs	230
	1.965

A ajouter l'incidence des droits sur le saindoux et quelques autres produits, dont la charge porte certainement le total à 2 milliards.

Nous n'avons pas compté le produit des droits sur l'avoine (21 francs) et sur les pommes de terre (5 fr.), bien qu'ils représentent des montants très élevés. Mais, momentanément, la surproduction intérieure les empêche de jouer normalement.

B. — INDUSTRIE.

Il n'est pas possible de calculer l'incidence des droits de douane ou de licence sur les produits industriels, comme nous l'avons fait sur les produits agricoles, ni de voir à concurrence de quel pourcentage ils ont relevé les prix de vente.

Mais le tableau qui suit montre que, pour l'ensemble de la production, on ne dépasse vraisemblablement guère une protection industrielle de l'ordre de 10 p. c.

Droits d'entrée sur les produits industriels.

Métallurgie	5 à 10 p. c.
Charbon, au maximum	10 p. c.
Diamant	néant.
Produits manufacturés, normalement	10 à 25 p. c.

Quelle est l'influence de ces droits sur le coût de la vie? On peut compter qu'un produit industriel arrive au consommateur au double du prix de gros ou d'entrée. La différence représente la transformation intérieure (confection d'un vêtement, par exemple), les impôts, les frais de distribution et les bénéfices des intermédiaires.

Si nous supposons que la moyenne du droit est de 15 p. c. du prix à l'entrée, le renchérissement le plus fréquent du prix payé par le consommateur est donc de 7 1/2 p. c. Si l'on admet que les produits manufacturés et le charbon interviennent pour un quart dans le budget des ménages, le renchérissement est de 2 p. c. environ, soit de 13 points de l'index actuel.

CONCLUSION.

Il est inexact que la charge de la protection agricole soit inférieure à la charge de la protection industrielle : loin de là, son influence est incontestablement plus considérable sur le coût de la vie en Belgique. Les deux protectionnismes sont du reste également nuisibles, et devraient être bannis, parallèlement et progressivement. Il est bien entendu que les mesures de défense contre un *dumping* nettement caractérisé ne peuvent être considérées comme du protectionnisme. »

Nous avons pensé qu'il était intéressant de mettre ces considérations sous les yeux de nos lecteurs.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Depuis une dizaine de jours, la tendance des marchés cambistes est dominée par l'évolution du change américain. Celui-ci a brusquement dépassé, le 15 janvier au soir, son gold point supérieur normal par suite de l'interruption des expéditions régulières de métal du Continent vers New-York. La Cour Suprême des Etats-Unis doit rendre, le 4 février prochain, sa sentence dans la question de la clause-or, dont elle a été saisie par un porteur de Bons du Trésor. Craignant qu'un arrêt défavorable au Gouvernement n'amène des difficultés d'ordre monétaire, les opérateurs habituels des arbitrages contre or s'abstiennent de prendre d'ici là de nouveaux engagements. De ce fait, la demande de dollars est irrégulièrement satisfaite. La hausse a été partiellement freinée jusqu'ici par des interventions indirectes à Paris et Londres du Fonds d'égalisation des changes américain. Sur notre marché, le cours s'est élevé jusqu'à 4,33 alors qu'il ne peut dépasser 4,28 1/2 environ lorsque l'or remplit sa fonction régulatrice.

D'autre part, d'importants achats de livres sterling effectués par certains marchés pour se procurer du dollar par le canal de Londres ont déterminé un relèvement sensible de la devise anglaise. Parallèlement, le cours de celle-ci a progressé sur notre place de 20,90 5/8 à 21,15. Le franc français s'est avancé jusqu'à sa pointe extrême, c'est-à-dire 28,26 7/8. Il a été suivi du florin qui s'est relevé de 288,65 à 289,92 1/2. Le franc suisse n'a progressé que très modérément : coté il y a quelques jours 138,42, il a, par petites étapes, rejoint le palier de 138,73. Le cours du reichsmark pour les besoins de la compensation belgo-allemande a été fixé successivement à 171,40, 171,50, 171,65 et 171,70. Le change sur Madrid est monté de 58,40 à 58,60. La lire italienne termine la quinzaine à 36,65 venant de 36,56. La couronne tchécoslovaque, toujours très ferme, n'a guère quitté le niveau de 17,92. Le zloty s'est redressé de 80,62 1/2 à 81. La hausse de la livre sterling a provoqué un relèvement proportionnel des trois devises scandinaves : le Stockholm a progressé de 107,92 1/2 à 108,82 1/2, l'Oslo de 105,22 1/2 à 106,20 et le Copenhague de 93,50 à 94,30. Le dollar canadien a évolué dans le même sens. Il est passé de 4,29 1/8 à 4,31 5/8.

Le marché du terme a subi le contre-coup de la fermeté qui prévaut au comptant. La prime de la livre sterling pour une période de trois mois s'est tendue de 20 à 40 centièmes de belga, celle du dollar de 4 à 8 centièmes de belga. Le report du franc français s'est également élargi, mais dans une mesure moindre. La hausse s'est limitée de 24 à 31 centièmes de belga.

L'argent a été prêté au jour le jour à 1 1/2 p. c. et l'escompte a été traité hors banque à 2 3/8 p. c., taux qui sont pratiquement les mêmes que ceux enregistrés au cours de la quinzaine précédente.

Le 25 janvier 1935.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

L'allure du marché du comptant est demeurée calme durant cette dernière période. Cependant on constate un certain soutien à la plupart des compartiments, se traduisant par une légère amélioration des cotations comme le montre le tableau comparatif ci-après des cours pratiqués respectivement les 21 et 10 janvier.

La fermeté prévaut aux rentes qui conservent un large courant de transactions. Citons :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^{me} série, 74,50-76; 5 p. c. Restauration Nationale, 96-96,25; 5 p. c. Emprunt Belge Intérieur 1920, 100,50-99,75; 5 p. c. Dette Belge 1925, 92-92,75; 6 p. c. Emprunt Belge de Consolidation 1921, 98-97,50; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 536-525; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1045-1041; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 97-96,50; 6 p. c. Habitations et Logements à Bon Marché se répète à 96,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 211,50-212,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 250-249,75; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 511,50-508.

Aux assurances et banques : Assurances Générales, 6100-6075; Banque d'Anvers, 1580-1610; Banque Belge pour l'Etranger, 317,50-320; Banque de Bruxelles, 510-520; Banque Nationale de Belgique, 1830-1835; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 615-622,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 2900-3000; Société Belge de Banque, 920-950.

Aux entreprises mobilières et immobilières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 7500-7575; action de dividende Hypothécaire Belgo-Américaine, 5950-6125; action de capital Immobilière Bruxelloise, 3775-3700.

Aux chemins de fer : action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 497-491; 6 p. c. Katanga, 730-725; action privilégiée 7 p. c. Léokadi, 534-527; 6 p. c. Vicinaux du Congo, 499-491; part de fondateur Congo, 1480-1420; action de jouissance Tournai-Jurbise, 2600-2440; action de jouissance Welkenraedt, 14825-14750.

Aux tramways et vicinaux : action de dividende Pays de Charleroi, 745-760.

Aux tramways et électricité (trusts) : Chemins de Fer et Entreprises, 577,50-550; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 425-412,50; action de capital Electrobél, 1760-1735; Electrotrust série B, 607,50-642,50; Entreprise Générale de Travaux, 995-980; action privilégiée Sidro, 325-332,50; part de fondateur Electro-rail, 2820-2740; action ordinaire Tientsin, 1880-1875; Traction et Electricité, 1320-1300; action ordinaire Sofina, 6325-6500.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 2350-2285;

part de fondateur Electricité de la Dendre, 2600-2650; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1435-1355; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Ouest de la Belgique, 2425-2400; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10875-10400.

Aux industries métallurgiques : action de capital Baume et Marpent, 5550-5625; Clabecq, 22825-22400; Cockerill se répète à 350; Constructions Electriques de Charleroi, 427,50-415; Ougrée-Marihaye, 585 587,50; Providence, 8075-7900; Sambre-et-Moselle, 800-795.

Aux charbonnages : Bonnier, 4210-4125; Centre de Jumet, 3125-3015; Gouffre, 8075-7875; Maurage, 3860-3990; Noël-Sart-Culpart, 6300-5875; Sacré-Madame, 1590-1335; Wérister, 2540-2360.

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Prayon, 510-535; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 1085-1017,50.

Aux glaceries : Auvelais, 13125-13050; 1/5 d'action Charleroi, 2940-2860; Moustier-sur-Sambre (coupon n° 49 de 400 francs détaché), 9150-10150; Saint-Roch, 10725-10600.

Aux industries de la construction : Carrières de Porphyre de Quenast, 700-730; Carrières Unies de Porphyre, 3450-3490.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Gratry, 1675-1600; Linière Gantoise, 1210-1090; Linière La Lys, 4150-4300.

Aux produits chimiques : Laeken, 2440-2500; Union Chimique Belge se répète à 75.

Aux entreprises coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 1960-1900; action privilégiée Katanga, 14275-14100; action ordinaire

idem, 13025-12550; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 1715-1625; Ciments du Katanga, 655-635; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 860-847,50.

A l'alimentation : Industrielle Sud-Américaine, 1230-1210; Moulins La Royale, 3750-3675; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 7225-6850.

Aux brasseries : Koekelberg, 2705-2770; Brasserie de Haecht se répète à 1550.

Aux industries diverses : Englebert, 790-780; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 1800-1785.

Aux actions étrangères : Madrilena de Tranvias, 1375-1350; part de fondateur Economique du Nord, 900-860; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 10300-10050; part bénéficiaire Electricité de Paris, 16650-15750; part bénéficiaire Parisienne des Chemins de Fer, 2000-1840; action de jouissance Compagnie Franco-Belge de Matériel des Chemins de Fer, 2330-2255; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 2855-2975; part de fondateur Huileries de Deli, 2145-2050; part de fondateur Mopoli, 7225-7375; action ordinaire Royal Dutch, 20450-20000; Arbed, 3540-3500.

Terme.

Banque des Colonies, 171-171,50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1510-1445; Barcelona Traction, 271,25-265; Brazilian Traction, 210-203,75; action de capital Buenos-Ayres, 26,50-26; Canadian Pacific, 293,75-275; Chade, 1020-1005; Electrobél, 1765-1735; Intercommunale Belge d'Electricité, 1160-1140; Chemins de Fer du Katanga, 144-142; Kilo-Moto, 176-175; Lots du Congo, 130-131.

STATISTIQUES

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports	
	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
7 janvier 1935.....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
8 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
9 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
10 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
11 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,375	1,375	6,50	6,—
12 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
14 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,375	1,375	6,50	6,—
15 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,375	1,375	6,50	6,—
16 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,375	1,375	6,50	6,—
17 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
18 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—
19 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,50	1,50	6,50	6,—

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

II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinz. ou à 15 jours de préavis	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
A. Au 20 Janvier 1935 :									
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	1,90	—	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	—	—	—	—
Soc. Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,00	3,25	—	—
<i>Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
B. Taux annuels et mensuels :									
		(*)	(**)	(**)	(**)	(***)	(***)		
1933.....	1,—	2,34	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
1934.....	0,92	2,07	2,27	2,33	2,54	3,59	3,84	3,—	2,—
1933									
Octobre	1,—	2,35	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Novembre	1,—	2,36	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Décembre	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
1934									
Janvier	1,—	2,33	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Février	1,—	2,31	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mars	1,—	2,23	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Avril	1,—	2,23	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
Mai	1,—	2,02	2,40	2,45	2,675	3,75	4,—	3,—	2,—
Juin	1,—	2,03	2,40	2,40	2,60	3,75	4,—	3,—	2,—
Juillet	1,—	2,01	2,40	2,40	2,60	3,75	4,—	3,—	2,—
Août	1,—	2,01	2,40	2,40	2,60	3,75	4,—	3,—	2,—
Septembre	0,75	1,931	2,—	2,08	2,24	3,75	4,—	3,—	2,—
Octobre	0,75	1,8235	2,—	2,08	2,24	3,41	3,66	3,—	2,—
Novembre.....	0,75	1,86	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—
Décembre	0,75	1,91	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—

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

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

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,173 b.	NEW-YORK (cable) 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. = 17,7672 b. (2)	MONTREAL 1 \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.
7 janvier 1935	20,89	28,195	4,2535	288,92	138,37	58,43	36,57	107,77	105,025	93,35	17,85	4,28375	171,50	80,75
8 —	20,91625	28,20375	4,26375	288,97	138,40	58,39	36,60	107,875	105,10	93,50	17,87	4,28	171,40	80,80
9 —	20,9330	28,20875	4,2625	289,05	138,40	58,44	36,60	107,975	105,20	93,50	17,87	4,285	171,40	80,80
10 —	20,9775	28,1975	4,2625	288,81	138,37	58,44	36,565	108,125	105,375	93,63	17,86	4,29	171,40	80,625
11 —	20,93125	28,17875	4,2580	288,65	138,32	58,40	36,56	107,925	105,225	93,50	17,85	4,29125	171,40	80,625
14 —	20,92	28,215	4,2705	289,03	138,44	58,48	36,60	107,925	105,15	93,475	17,88	4,29	171,45	80,80
15 —	20,90625	28,19	4,2795	289,08	138,34	58,44	36,54	107,775	105,05	93,30	17,88	4,29	171,40	80,75
16 —	20,96	28,2275	4,295	289,33	138,50	58,57	36,58	108,07	105,325	93,625	17,92	4,295	171,50	80,75
17 —	20,97875	28,24625	4,3025	289,55	138,59	58,55	36,62	108,18	105,40	93,70	17,92	4,295	171,50	80,775
18 —	20,9425	28,23875	4,2910	289,43	138,58	58,59	36,61	108,025	105,25	93,55	17,93	4,295	171,50	80,775

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

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

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

II. — 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
<i>à 1 mois :</i>								
7 janvier 1935	R 0,0650	R 0,0700	R 0,0600	R 0,0700	R 0,012	R 0,014	R 0,80	R 1,—
8 —	R 0,0725	R 0,0775	R 0,0800	R 0,0925	R 0,013	R 0,016	R 0,90	R 1,05
9 —	R 0,0700	R 0,0750	R 0,0700	R 0,0800	R 0,013	—	R 0,90	—
10 —	R 0,0700	R 0,0750	R 0,0650	R 0,0750	R 0,012	R 0,014	R 0,90	R 1,10
11 —	—	R 0,0650	R 0,0575	R 0,0650	R 0,010	R 0,012	—	R 1,—
12 —	R 0,0700	R 0,0800	R 0,0700	R 0,0800	R 0,012	R 0,014	R 0,90	R 1,10
14 —	R 0,0700	R 0,0800	R 0,0850	R 0,0900	R 0,013	R 0,015	R 1,—	—
15 —	R 0,0700	R 0,0800	R 0,0725	R 0,0775	R 0,014	R 0,016	R 1,—	R 1,20
16 —	R 0,0600	R 0,0700	R 0,0650	R 0,0750	R 0,012	R 0,014	—	R 1,10
17 —	R 0,0700	R 0,0800	R 0,0650	R 0,0750	R 0,012	R 0,013	R 0,90	R 1,10
18 —	R 0,0900	R 0,0975	R 0,0750	R 0,0850	R 0,014	R 0,016	R 1,20	R 1,40
19 —	R 0,0800	R 0,0850	R 0,0800	R 0,0850	R 0,013	R 0,016	R 1,—	R 1,20
<i>à 3 mois :</i>								
7 janvier 1935	R 0,165	R 0,170	R 0,180	R 0,190	R 0,030	R 0,032	R 2,20	R 2,50
8 —	R 0,185	R 0,195	R 0,200	R 0,220	R 0,035	R 0,038	R 2,50	R 2,80
9 —	R 0,205	R 0,220	R 0,220	R 0,235	R 0,039	R 0,040	R 2,70	R 3,—
10 —	R 0,205	R 0,210	R 0,240	R 0,260	R 0,038	R 0,040	R 2,80	R 3,—
11 —	R 0,170	R 0,175	R 0,180	R 0,200	R 0,032	R 0,035	R 2,40	R 2,60
12 —	R 0,200	R 0,210	R 0,240	R 0,260	R 0,038	R 0,040	R 2,80	R 3,10
14 —	R 0,235	R 0,250	R 0,270	R 0,300	R 0,044	R 0,046	R 3,—	R 3,30
15 —	R 0,225	R 0,240	R 0,255	R 0,270	R 0,042	R 0,044	R 3,—	R 3,20
16 —	R 0,205	R 0,220	R 0,200	R 0,220	R 0,038	R 0,042	R 2,80	R 3,—
17 —	R 0,220	R 0,230	R 0,230	R 0,240	R 0,040	R 0,042	R 2,80	R 3,—
18 —	R 0,265	R 0,280	R 0,275	R 0,290	R 0,050	R 0,054	R 3,40	R 3,70
19 —	R 0,240	R 0,250	R 0,240	R 0,250	R 0,046	R 0,050	R 3,—	R 3,40
<i>Moyenne des cotations antérieures (à 3 mois) :</i>								
1933	R 0,0336	R 0,0386	D 0,0221	D 0,0128	D 0,0481	D 0,0416	D 1,2074	D 0,9312
1934	R 0,1027	R 0,1089	R 0,0392	R 0,0475	R 0,0104	R 0,0126	R 0,9057	R 1,0775
1933 Octobre	R 0,0170	R 0,0214	D 0,0134	D 0,0088	D 0,0477	D 0,0429	D 0,3308	D 0,1947
Novembre	R 0,0223	R 0,0253	D 0,1442	D 0,1269	D 0,0602	D 0,0545	D 0,1250	R 0,0100
Décembre	R 0,0268	R 0,0282	D 0,0975	D 0,0887	D 0,0660	D 0,0610	R 0,1857	R 0,2937
1934 Janvier	R 0,0004	R 0,0039	D 0,0771	D 0,0703	D 0,0515	D 0,0480	R 0,1284	R 0,1910
Février	R 0,0602	R 0,0664	D 0,3134	D 0,3032	D 0,0035	D 0,0009	D 0,3305	D 0,1020
Mars	R 0,0552	R 0,0600	D 0,1944	D 0,1842	R 0,0054	R 0,0072	D 0,6480	D 0,5187
Avril	R 0,0357	R 0,0350	D 0,1493	D 0,1379	R 0,0020	R 0,0033	D 0,8196	D 0,6687
Mai	R 0,0381	R 0,0420	D 0,0586	D 0,0516	R 0,0032	R 0,0044	D 0,1979	D 0,0929
Juin	R 0,0680	R 0,0702	R 0,0586	R 0,0605	R 0,0079	R 0,0086	R 0,4577	R 0,5417
Juillet	R 0,0964	R 0,1036	R 0,0945	R 0,1017	R 0,0160	R 0,0180	R 1,0783	R 1,2583
Août	R 0,0639	R 0,0696	R 0,0845	R 0,0897	R 0,0079	R 0,0096	R 0,7731	R 0,9348
Septembre	R 0,0414	R 0,0474	R 0,0699	R 0,0769	R 0,0033	R 0,0048	R 0,6906	R 0,8125
Octobre	R 0,1314	R 0,1436	R 0,1910	R 0,2022	R 0,0193	R 0,0225	R 1,9092	R 2,1110
Novembre	R 0,3926	R 0,4021	R 0,4623	R 0,4686	R 0,0689	R 0,0729	R 4,8142	R 5,1318
Décembre	R 0,2487	R 0,2635	R 0,3019	R 0,3172	R 0,0463	R 0,0495	R 3,0130	R 3,3260

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)		
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble	
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)			
1933	plus haut.....	758	757	695	705	724	104	159	187
	plus bas.....	728	728	668	683	695	100	144	177
	moyenne.....	740	738	677	693	705	102	152	181
1934	plus haut.....	733	733	665	684	695	100	152	181
	plus bas.....	676	696	622	636	653	94	133	167
	moyenne.....	696	707	636	653	666	96	144	174
1933	Octobre.....	738	733	675	692	701	101	156	183
	Novembre.....	737	736	672	692	702	101	156	183
	Décembre.....	737	736	668	689	700	101	156	184
1934	Janvier.....	733	733	665	684	695	100	152	181
	Février.....	723	723	655	673	687	99	149	178
	Mars.....	711	713	645	663	677	98	143	174
	Avril.....	700	706	637	654	670	97	138	171
	Mai.....	693	700	633	646	662	95	133	167
	Juin.....	682	696	629	639	653	94	134	168
	Juillet.....	682	696	624	640	654	94	137	169
	Août.....	691	701	630	647	659	95	144	174
	Septembre.....	687	703	634	651	660	95	147	176
	Octobre.....	692	706	630	654	664	96	150	178
	Novembre.....	687	706	634	650	663	96	152	178
	Décembre.....	676	696	622	636	653	94	145	174

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS							
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914	Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne (Statistisches Reichsamts) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926	France (Statistique Générale de la France) Base:juil.1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913		
	fr.-nouveaux	francs-or (2)						
1932	plus haut.....	557	80	106	100	67	427	84
	plus bas.....	512	74	98	92	63	390	75
	moyenne.....	532	77	102	96	65	407	79
1933	plus haut.....	521	75	103	96	71	397	77
	plus bas.....	484	70	97	91	60	382	71
	moyenne.....	501	72	101	93	66	388	74
1933	Octobre.....	489	70	103	96	71	384	75
	Novembre.....	485	70	103	96	71	383	76
	Décembre.....	484	70	103	96	71	389	77
1934	Janvier.....	484	70	105	96	72	388	79
	Février.....	483	70	105	96	74	384	80
	Mars.....	478	69	104	96	74	380	79
	Avril.....	474	68	103	96	73	378	79
	Mai.....	470	68	102	96	74	372	77
	Juin.....	472	68	104	97	75	363	76
	Juillet.....	471	68	103	99	75	361	77
	Août.....	474	68	105	100	76	363	78
	Septembre.....	470	68	105	100	78	360	77
	Octobre.....	467	67	104	101	76	352	77
	Novembre.....	466	67	104	101		349	77
	Décembre.....	468	67	104				

(1) Indice au 15 de chaque mois.
(2) Sur la base du taux de stabilisation.

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES Base : moyenne mensuelle de 1927=100.															CONSOMMATION DE TABAC. (fabrication et importation).				
PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales	Coopératives et magasins patronaux						PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Ciga- rettes	Tabacs, à fumer priser et mâcher (tonnes)	
	Vêtements	Ameublement	Articles de ménage et divers				Alimentation	Boulangerie	Alimentation		Vêtements		(millions de pièces)						
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	Année 1932	228	321	5.982	12.703
Janvier	70	65	97	90	108	94	120	110	58	55	132	124	135	133	Année 1933	203	357	5.525	12.461
Février	64	64	86	84	133	109	98	98	53	50	113	111	111	111	1931 1 ^{er} trimestre	67	74	1.558	2.969
Mars	103	95	105	110	124	106	114	115	60	56	118	125	136	160	2 ^e trimestre	66	80	2.029	3.087
Avril	107	94	98	94	111	90	117	101	55	51	118	111	145	133	3 ^e trimestre	68	90	1.931	3.087
Mai	103	89	100	88	111	106	118	113	58	51	120	113	128	131	4 ^e trimestre	74	90	1.320	3.548
Juin	100	92	110	95	161	125	116	108	57	53	119	111	112	119	1932 1 ^{er} trimestre	58	82	1.249	2.969
Juillet	64	58	80	70	81	88	119	114	58	53	122	115	100	100	2 ^e trimestre	49	70	1.649	3.194
Août	55	50	78	65	107	93	117	113	57	55	117	113	96	93	3 ^e trimestre	51	81	1.710	3.216
Septembre	73	65	97	84	117	101	117	102	58	54	117	108	108	105	4 ^e trimestre	70	88	1.374	3.323
Octobre	95	88	116	94	102	95	111	103	58	58	120	116	145	143	1933 1 ^{er} trimestre	68	91	1.425	3.429
Novembre	72	68	85	76	137	111	117	112	55	55	116	109	125	126	2 ^e trimestre	43	73	1.342	2.714
Décembre	86	74	130	99	157	153	132	121	60		134		131		3 ^e trimestre	42	89	1.440	3.161
															4 ^e trimestre	50	103	1.318	3.157
															1934 1 ^{er} trimestre	44	94	1.138	3.152
															2 ^e trimestre	43	101	1.372	3.185
															3 ^e trimestre	42	107	1.320	3.257

**ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS
(13 abattoirs) (1).**

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
1934 Moyenne mensuelle	13.852	850	12.360	32.736	6.158
1933 Octobre	15.500	1.038	10.420	32.493	14.515
Novembre	14.691	1.145	10.849	32.704	19.009
Décembre	12.800	1.175	9.406	28.638	16.823
1934 Janvier	15.444	1.105	13.036	32.859	11.680
Février	12.175	930	12.065	27.846	4.750
Mars	13.136	958	13.339	28.666	4.670
Avril	12.675	669	13.162	29.817	2.396
Mai	15.351	713	15.601	36.400	2.608
Juin	12.102	651	11.874	32.436	1.870
Juillet	12.848	603	11.744	32.786	2.012
Août	15.269	792	13.882	35.271	2.759
Septembre	13.331	832	11.127	32.404	4.074
Octobre	16.833	915	12.174	39.774	12.776
Novembre	13.684	1.024	9.790	32.392	13.786
Décembre	13.382	1.007	10.528	32.179	10.516

(1) Nouvelle statistique depuis 1932; l'ancienne statistique comprenait 6 abattoirs.

**PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE EN BELGIQUE (2).
(Centrales de 100 kw. et plus.)**

PÉRIODES	Nombre de centrales recensées (total)	PRODUCTION (milliers de kWh.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés non affiliées	Régies communales	TOTAL
1932 Moyenne mensuelle	318	131.992	181.974	13.652	327.618	
1933 Moyenne mensuelle	250	142.864	133.942	34.940	325.159	
1933 Septembre	247	133.773	143.951	24.993	318.431	
Octobre	250	150.724	161.688	13.266	340.491	
Novembre	250	152.995	160.653	14.246	344.201	
Décembre	250	161.956	164.350	12.851	356.273	
1934 Janvier	251	165.276	166.040	15.841	364.244	
Février	251	144.214	148.548	12.178	319.407	
Mars	251	156.244	170.326	13.870	355.924	
Avril	251	134.301	159.456	13.243	319.455	
Mai	251	130.642	165.171	13.006	320.897	
Juin	251	126.808	163.616	13.120	315.195	
Juillet	251	127.511	168.615	13.372	320.232	
Août	251	133.792	161.587	13.098	320.173	
Septembre	249	132.420	160.235	12.757	318.719	
Octobre	248	151.319	170.630	14.729	363.351	
Novembre	248	152.894	172.322	14.722	357.738	

(2) Source : Ministère des Travaux publics.

STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHÔMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				A		B	
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933
Décembre.....	171.028	194.279	155.669	163.537	18,6	19,9	16,9	16,6	1.337	1.407	22,4	23,4
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934
Janvier	207.136	206.855	196.237	183.712	22,1	21,5	20,9	18,9	1.488	1.465	24,8	24,5
Février	201.305	195.405	185.052	178.556	21,0	20,3	19,3	18,6	1.593	1.515	26,5	25,4
Mars	195.715	182.561	186.942	162.780	20,1	18,8	19,2	16,7	1.445	1.400	24,1	23,2
Avril	180.143	188.478	187.222	170.352	18,2	19,4	18,8	17,6	1.355	1.364	23,6	23,5
Mai	162.781	170.261	176.174	162.511	16,4	17,5	17,7	16,7	1.120	1.279	19,3	21,4
Juin	145.881	165.342	158.005	163.216	14,4	17,1	15,5	16,9	1.037	1.271	18,0	21,3
Juillet	142.119	167.979	168.653	175.974	13,7	17,4	16,3	18,2	918	1.223	15,8	20,8
Août	135.105	164.969	162.361	169.255	13,5	17,1	16,3	17,5	1.027	1.325	17,9	23,5
Septembre.....	138.131	173.118	163.067	166.408	13,8	18,0	16,1	16,2	1.010	1.324	16,8	23,0
Octobre	146.988	173.368	144.998	153.422	14,5	18,0	14,4	15,9	960	1.218	16,0	20,2
Novembre.....	156.690	193.212	148.023	150.997	15,8	20,2	14,8	15,7	1.140	1.202	18,8	25,0

(A) Par mille assurés et par semaine.

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

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

ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.

PÉRIODES	Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans l'agglomération bruxelloise, à Anvers, Gand et Liège (ancienne statistique)			• Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines du pays (53 agglomérations - 114 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
Année 1932	3.544	7.670	11.214	12.785	15.644	28.429
Année 1933	3.008	7.772	10.780	10.954	17.304	28.258
1933 Octobre	180	684	864	678	1.458	2.136
Novembre.....	132	533	665	447	1.098	1.545
Décembre	93	503	596	385	952	1.337
1934 Janvier.....	146	442	588	487	955	1.442
Février	155	499	654	677	1.096	1.773
Mars	241	743	984	842	1.754	2.596
Avril	205	676	881	787	1.605	2.392
Mai	218	641	859	693	1.510	2.203
Juin	198	838	1.036	740	1.715	2.455
Juillet	151	643	794	653	1.419	2.072
Août	154	685	839	512	1.380	1.892
Septembre.....	117	693	810	519	1.369	1.908
Octobre.....	99	768	867	393	1.549	1.942
Novembre.....	94 (1)	598 (1)	692 (1)	327 (1)	1.136 (1)	1.463 (1)
Décembre	95 (1)	472 (1)	567 (1)			

Chiffres provisoires.

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1932	1933	1934	1932	1933	1934
Première période	285	344	377	54	68	58
Deuxième période.....	306	317	323	110	113	57
Troisième période	251	251	265	116	78	57
Quatrième période	311	325	253	81	53	48
Total pour l'année	1.153	1.237	1.218	361	312	220

ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

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

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1932 Moyenne mensuelle	62,3	137,8	4,3	204,4	218,4	— 14,0	106,87
1933 Moyenne mensuelle	62,6	127,3	4,3	194,2	195,2	— 1,0	100,55
1933 Octobre	62,1	136,1	4,0	202,2	194,5	7,7	96,20
Novembre.....	50,8	133,5	3,3	187,6	189,5	— 1,9	101,03
Décembre	65,7	132,1	5,2	203,0	181,8	21,2	89,52
1934 Janvier	52,8	126,8	5,9	185,5	190,2	— 4,7	102,55
Février	48,8	115,9	3,3	168,0	187,2	— 19,2	111,42
Mars	54,0	135,1	4,1	193,2	192,5	0,7	99,62
Avril	56,8	116,9	3,6	177,3	186,1	— 8,8	104,99
Mai	60,3	119,8	3,7	183,8	186,5	— 2,7	101,46
Juin	58,1	117,7	3,4	179,2	185,5	— 9,3	103,51
Juillet	71,7	113,8	4,2	189,7	187,4	2,3	98,77
Août	76,5	118,7	3,4	198,6	187,8	10,8	94,52
Septembre.....	71,3	124,9	4,0	200,2	187,4	12,8	93,60
Octobre	57,8	132,4	4,3	194,5	193,7	0,8	99,59
Novembre.....	48,1	125,4	3,4	176,9	190,1	— 13,2	107,47
Décembre (chiffres provisoires).	52,5	113,0	3,5	169,0	186,4	— 17,4	110,29

II. — Nombre de wagons fournis à l'industrie (*).

PÉRIODES	A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes.			
	B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes.			
	C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.			
	A	B	C	A + C
1932 Moyenne mensuelle	362.280	97.727	91.229	453.509
1933 Moyenne mensuelle	363.197	101.580	90.825	454.022
1933 Octobre	418.536	116.827	90.266	508.802
Novembre	402.027	110.421	85.128	487.155
Décembre	359.924	131.306	91.855	451.779
1934 Janvier	356.294	122.938	88.487	444.781
Février	323.975	100.772	78.597	402.572
Mars	376.560	111.196	92.948	469.508
Avril.....	325.023	93.739	82.624	407.647
Mai	335.026	95.967	82.148	417.174
Juin	338.385	90.048	84.360	422.745
Juillet	331.371	87.814	79.689	411.060
Août	350.516	96.590	92.488	443.004
Septembre	368.934	115.479	93.493	462.427
Octobre	411.866	107.061	97.224	509.090
Novembre	389.828	106.481	84.390	474.218
Décembre.....	327.632	101.398	80.368	407.900

III. — Statistique du trafic.

1° Trafic général.

VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes transportées (milliers)	Tonnes-km. (millions)			
			Service interne belge	Service international	Transit	Total
15.906	430	4.633	147	153	78	378
15.433	421	4.596	146	147	77	370
15.528	418	5.135	169	144	67	380
13.901	364	5.068	167	141	70	378
13.282	358	4.748	156	160	89	405
15.034	384	4.648	156	153	78	387
13.137	356	4.299	142	135	66	343
13.548	372	4.971	169	150	75	394
13.929	381	4.412	142	134	77	353
14.487	412	4.497	151	136	70	357
13.743	395	4.518	146	142	80	368
14.552	445	4.348	145	138	65	348
14.666	458	4.616	155	140	75	370
13.806	402	4.950	172	149	78	399
14.390	382	5.495	183	142	90	415
		5.076				386

(*) A partir de janvier 1933, les chiffres se rapportent aux wagons chemins de fer et particuliers; avant cette date, aux wagons chemins de fer seulement.

III. — Statistique du trafic (suite)
2° Transport des principales marchandises (grosses marchandises).

A. — Ensemble du trafic.

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brals et goudrons	Divers	
1933 Mars	319	1.884	365	534	451	594	50	261	63	330	4.851
Juin	235	1.749	309	440	436	628	47	109	58	255	4.266
Septembre	291	1.962	318	447	441	637	64	185	58	295	4.696
Décembre	437	2.425	330	475	311	268	55	159	63	225	4.748
1934 Mars	310	2.063	329	523	445	643	47	228	60	323	4.971
Juin	231	1.744	354	572	448	711	34	105	55	262	4.516
Septembre	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950

B. — Service interne belge (1).

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brals et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens..	276	1.303	13	118	250	393	10	74	24	212	2.673
1933 Août	168	1.241	16	111	285	467	19	56	24	217	2.604
Septembre	188	1.353	15	104	283	485	14	75	26	241	2.784
Octobre	719	1.500	16	103	247	422	10	61	23	192	3.293
Novembre	869	1.387	11	108	233	383	8	59	21	192	3.271
Décembre	243	1.658	11	112	172	184	9	76	27	165	2.657
1934 Janvier	174	1.601	9	109	219	273	8	74	24	189	2.680
Février	148	1.323	8	113	235	332	9	92	22	209	2.491
Mars	177	1.481	8	135	307	478	9	114	22	257	2.988
Avril	143	1.238	6	117	284	470	8	80	25	212	2.583
Mai	130	1.283	9	130	310	510	7	55	23	212	2.669
Juin	142	1.177	11	137	300	534	7	53	25	204	2.590
Juillet	158	1.146	10	112	278	564	10	56	25	203	2.562
Août	178	1.285	11	113	281	542	25	55	25	212	2.727
Septembre	188	1.516	10	110	267	548	10	85	27	225	2.986
Octobre	791	1.416	8	121	256	547	8	83	25	230	3.485

(1) Jusqu'en février 1934, les chiffres publiés se rapportaient au « service intérieur-réseau de la S. N. C. F. B. ». Les présents chiffres se rapportent à la totalité du trafic intérieur de la Belgique

MOUVEMENT DES PRINCIPAUX PORTS BELGES.

PORT D'ANVERS (1)

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
				chargés	sur lest							
1932 Moyenne mensuelle .	784	1.639	777	651	133	672	3.618	1.084	269	3.615	1.069	246
1933 Moyenne mensuelle .	820	1.703	837	683	139	742	3.491	1.096	312	3.409	1.049	227
1933 Octobre	885	1.828	961	731	154	710	3.907	1.236	345	3.748	1.121	235
Novembre	858	1.732	874	687	161	754	3.797	1.207	346	3.659	1.162	245
Décembre	790	1.690	929	660	140	727	2.044	736	296	2.025	683	250
1934 Janvier	804	1.702	875	680	109	815	3.481	1.124	217	3.365	1.103	223
Février	750	1.533	808	629	128	672	3.350	1.098	394	3.289	1.035	217
Mars	804	1.697	824	750	132	789	3.896	1.210	326	3.687	1.171	227
Avril	863	1.727	866	678	176	843	3.528	1.146	358	3.331	1.076	232
Mai	846	1.639	829	682	171	833	3.693	1.204	348	3.637	1.132	251
Juin	825	1.664	887	698	150	733	3.919	1.260	370	3.831	1.242	244
Juillet	883	1.795	861	685	174	768	3.920	1.229	344	3.690	1.139	258
Août	914	1.782	964	740	164	784	3.969	1.264	337	3.942	1.231	261
Septembre	908	1.772	1.030	746	162	1.060	3.996	1.341	404	3.584	1.140	307
Octobre	895	1.781	925	765	145	1.018	3.942	1.310	462	3.703	1.181	312
Novembre	866	1.634	876	729	137	1.019	3.709	1.236	435	3.557	1.184	229
Décembre	887	1.811		742	155		3.860	1.361		3.654	1.250	

PÉRIODES	PORT D'ANVERS (1)				PORT DE GAND (2)							
	NAVIRES DÉSARMÉS (à fin de mois)				NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	Nombre de navires		Tonnage (milliers de tonnes de jauge)		ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	total	dont navires belges	total	dont navires belges	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1932 Moyen. mens.	93	53	297	142	176	178	182	177	179	110	153	110
1933 Moyen. mens.	63	39	209	99	149	163	175	148	161	65	140	111
1933 Octobre	53	34	191	92	146	159	203	152	167	84	169	125
Novembre ..	56	33	203	80	149	174	219	142	172	72	146	121
Décembre ...	52	32	193	91	127	151	94	124	141	61	97	95
1934 Janvier	44	27	164	70	155	176	164	160	185	91	73	59
Février	45	26	167	66	165	162	200	165	167	94	132	103
Mars	42	24	157	59	198	199	249	200	201	114	153	166
Avril	38	22	141	55	138	146	144	132	142	76	131	122
Mai	38	22	144	58	153	171	194	155	170	74	74	119
Juin	42	26	153	68	148	153	179	166	161	70	165	102
Juillet	36	22	128	53	141	162	174	135	155	71	119	120
Août	34	20	127	53	176	212	144	157	182	70	124	122
Septembre ..	32	19	126	55	176	177	271	177	188	97	136	103
Octobre	31	19	120	56	168	170	251	173	186	80	131	102
Novembre ..	31	21	108	58	150	156	139	155	161	94	88	90
Décembre ..	31	22	104	59	169	174		164	168			

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

(2) " " " " par l'Administration du port de Gand.

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (millions de francs)	Montant des liquidations (millions de francs)
1933 Moyenne mensuelle	38 (2)	337	20.971	160	14.895	20	250 (2)	346	62
1934 Moyenne mensuelle	38 (2)	329	22.352	157	16.606	20	250 (2)	328	46
1933 Octobre	38	343	19.964	162	14.349	22	250	286	46
Novembre.....	38	340	18.440	163	12.711	21	250	318	46
Décembre	38	338	19.525	162	13.736	20	250	256	29
1934 Janvier	38	352	20.793	172	15.114	22	250	320	51
Février	38	305	21.374	149	16.156	16	250	249	67
Mars	38	341	23.413	165	17.709	21	250	303	45
Avril	38	319	20.092	155	14.953	20	250	312	42
Mai	38	332	19.846	158	14.507	19	250	409	44
Juin	38	324	22.171	153	16.650	21	250	375	42
Juillet	38	328	23.365	156	17.326	20	250	302	38
Août	38	315	20.426	147	14.778	22	250	332	41
Septembre	38	301	20.526	141	15.099	20	250	277	47
Octobre	38	350	25.429	167	19.046	23	250	350	47
Novembre.....	38	338	24.891	163	18.266	21	250	391	56
Décembre.....	38	338	25.896	162	19.669	18	250	317	34

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois.
(2) Au 31 décembre.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir global (moyenne journalière)	Crédits		Débits		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1934 Moyenne mens..	(*) 348.411	2.635	3.349	8.170	3.306	8.176	23.000	87,4
1933 Octobre	327.950	2.684	3.490	8.459	3.437	8.472	23.859	86,4
Novembre.....	329.921	2.707	3.094	7.800	3.105	7.815	21.815	86,7
Décembre	330.815	2.704	3.315	8.218	3.300	8.223	23.056	87,1
1934 Janvier	332.451	2.673	3.686	8.645	3.648	8.655	24.634	86,3
Février	333.692	2.637	2.858	7.160	2.934	7.178	20.129	87,4
Mars	334.855	2.618	3.488	8.533	3.386	8.541	23.948	87,4
Avril	336.010	2.708	3.325	8.050	3.299	8.057	22.731	87,3
Mai	336.939	2.662	3.055	7.896	3.212	7.900	22.063	87,3
Juin	337.683	2.596	3.199	7.806	3.117	7.811	21.934	87,5
Juillet	338.876	2.641	3.420	8.224	3.395	8.229	23.267	87,3
Août	339.825	2.603	3.193	8.156	3.245	8.161	22.755	87,8
Septembre	341.232	2.564	2.953	7.560	3.017	7.558	21.087	87,5
Octobre	343.181	2.587	3.693	8.878	3.587	8.887	25.045	86,9
Novembre.....	345.853	2.627	3.291	8.257	3.331	8.254	23.193	87,6
Décembre.....	348.411	2.699	4.024	8.870	3.501	8.878	25.273	88,2

(*) Au 31 décembre.

CAISSE GENERALE D'EPARGNE (sous la garantie de l'Etat).

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

(milliers de francs).

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1932	2.816.527	2.438.236	378.291	9.812.621	5.252.894
Année 1933	2.360.065	2.487.354	— 127.289	9.964.355	5.351.554
1933 Octobre	181.884	190.876	— 8.992	9.692.967	
Novembre.....	175.032	169.520	5.512	9.698.479	
Décembre	171.823	184.971	— 13.148	9.964.355	
1934 Janvier	269.446	171.530	97.916	10.062.272	
Février	180.780	163.892	16.888	10.079.160	
Mars	202.484	203.574	— 1.090	10.078.070	
Avril	197.985	200.844	— 2.859	10.075.211	
Mai	216.564	192.415	24.149	10.099.360	
Juin	192.682	185.365	7.317	10.106.677	
Juillet	203.369	168.237	35.132	10.141.809	
Août	178.292	164.887	13.405	10.155.214	
Septembre	179.017	147.874	31.143	10.186.357	
Octobre.....	209.744 (3)	170.271 (3)	39.473 (3)	10.224.062 (3)	
Novembre.....	174.513 (3)	193.635 (3)	— 19.122 (3)	10.204.940 (3)	
Décembre	198.522 (3)	245.142 (3)	— 46.620 (3)	10.158.320 (3)	

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

(2) Les soldes des années 1932 et 1933 et celui de décembre 1933 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

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

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
				<i>(milliers de francs)</i>		
Année 1933	1.181.010	96.208	8,15	8.764.350	164.291	1,87
Année 1934	1.025.555	80.082	7,81	7.393.372	134.819	1,82
1933 Octobre	90.970	7.033	7,73	582.392	11.615	1,99
Novembre.....	87.583	6.902	7,88	462.421	10.533	2,28
Décembre	89.371	7.501	8,39	718.495	10.237	1,42
1934 Janvier	81.105	7.214	8,89	574.908	11.197	1,95
Février	71.903	6.842	9,52	438.524	10.450	2,38
Mars	76.964	6.710	8,72	687.153	13.325	1,94
Avril	88.569	7.025	7,93	501.784	14.419	2,87
Mai	88.976	6.468	7,27	532.592	14.891	2,80
Juin	90.240	6.727	7,45	664.223	10.415	1,57
Juillet	86.695	6.651	7,67	620.672	10.165	1,64
Août	80.655	5.943	7,37	502.262	8.860	1,76
Septembre	78.496	5.626	7,17	668.735	8.489	1,27
Octobre.....	82.441	5.982	7,26	669.610	8.658	1,29
Novembre.....	95.268	6.871	7,21	608.097	11.238	1,85
Décembre	104.243	8.023	7,70	924.813	12.708	1,37

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	18-1-1934	20-12-1934	27-12-1934	3-1-1935	10-1-1935	17-1-1935
Encaisse :							
Or	306.377	13.724.414	12.519.130	12.523.924	12.749.806	12.756.945	12.763.827
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	603.712	3.889.132	3.277.687	3.365.755	3.803.218	3.674.238	3.706.474
Avances sur fonds publics	57.901	175.881	597.167	635.111	642.472	614.813	657.260
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932)	—	1.737.327	1.718.246	1.718.246	1.699.257	1.699.257	1.699.257
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	17.041.261	17.565.508	17.650.474	17.975.352	17.985.545	17.898.696
Comptes courants particuliers	88.333	2.212.351	978.536	974.963	1.325.955	1.179.108	1.246.651
Compte courant du Trésor	14.541	768.437	143.453	193.603	185.693	168.734	272.166
Total des engagements à vue...	1.152.636	20.022.049	18.687.497	18.819.040	19.487.000	19.333.387	19.417.513
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	68,55 %	66,99 %	65,55 %	65,43 %	65,98 %	65,73 %
Taux d'escompte de traites acceptées.	5,— %	3,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Taux des prêts sur fonds publics.....	5,— %	4,— %	3,— %	3,— %	3,— %	3,— %	3,— %

Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs.)

ACTIF	31-12-1927	31-10-1933	30- 6-1934	31- 7-1934	31- 8-1934	30- 9-1934	31-10-1934
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or	24.818	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	301.466	345.886	383.406	387.441	421.908	437.040
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	76.116	82.614	54.162	53.437	23.287	21.271
Comptes courants	163.234	34.582	52.003	42.745	38.599	35.278	35.058
PASSIF							
Billets en circulation	124.619	109.873	110.985	110.338	108.036	106.498	105.415
Créditeurs :							
à vue	222.030	319.481	390.459	382.545	382.663	376.663	391.127
à terme.....	68.465	100.616	103.633	102.055	105.399	101.733	105.321
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	56,24 %	55,68 %	56,— %	57,20 %	58,02 %	58,62 %

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allemagne	22 septembre 1932	4	Hongrie.....	18 octobre 1932	4,50
Autriche	28 juin 1934	4,50	Indes	16 février 1933	3,50
Belgique	28 août 1934	2,50	Italie	26 novembre 1934	4
Bulgarie	2 janvier 1934	7	Japon	3 juillet 1933	3,65
Danemark	30 novembre 1933	2,50	Lettonie	1 ^{er} janvier 1933	5,50
Dantzig	21 septembre 1934	4	Lithuanie	1 ^{er} janvier 1934	6
Espagne	27 octobre 1934	5,50	Norvège	24 mai 1933	3,50
Estonie	1 ^{er} octobre 1934	5	Pologne	26 octobre 1933	5
États-Unis (Federal Reserve Bank of New-York)	2 février 1934	1,50	Portugal	13 décembre 1934	5
Finlande	3 décembre 1934	4	Roumanie	15 décembre 1934	4,50
France.....	1 ^{er} juin 1934	2,50	Suède	1 ^{er} décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne	30 juin 1932	2	Suisse	22 janvier 1931	2
Grèce	14 octobre 1933	7	Tchécoslovaquie	25 janvier 1933	3,50
Hollande	19 septembre 1933	2,50	Yougoslavie	16 juillet 1934	6,50

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF

PASSIF

	Au 30 novembre 1934		Au 31 décembre 1934			Au 30 novembre 1934		Au 31 décembre 1934	
		%		%			%		%
I. Or en lingots	11.744	1,8	11.008	1,7	I. Capital :				
II. Encaisse :					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	4.901	0,7	2.354	0,4	Actions libérées de 25 p. c.	125.000	19,0	125.000	19,1
III. Fonds à vue placés à intérêts	6.963	1,1	4.988	0,8	II. Réserves :				
IV. Portefeuille réescomptable :					1° Fonds de réserve légale	2.672		2.672	
1° Effets de commerce et acceptations de banque	173.319	26,4	175.391	26,8	2° Fonds de réserve de dividendes	4.866		4.866	
2° Bons du Trésor	171.500	26,1	179.384	27,4	3° Fonds de réserve générale	9.732		9.732	
	344.819		354.775			17.270	2,6	17.270	2,6
V. Fonds à terme placés à intérêts :					III. Dépôts à long terme :				
A trois mois au maximum	40.423	6,1	40.638	6,2	1° Compte de Trust des annuités	154.670	23,5	154.529	23,6
VI. Effets et placements divers :					2° Dépôt du gouvernement allemand ...	77.335	11,8	77.264	11,8
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Fonds de garantie du gouvern. français .	40.784	6,2	40.678	6,2
a) Bons du Trésor	16.611	2,5	34.431	5,3		272.789		272.471	
b) Placements divers	44.827	6,8	32.823	5,0	IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					1° Banques centrales pour leur compte :				
a) Bons du Trésor	51.500	7,8	45.878	7,0	a) A trois mois au maximum	108.785	16,5	110.662	16,9
b) Placements divers	52.976	8,1	63.472	9,7	b) A vue	42.060	6,4	36.472	5,6
3° A plus de 6 mois d'échéance :					2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :	150.845		147.134	
a) Bons du Trésor	37.616	5,7	18.895	2,9	A vue	12.140	1,8	12.342	1,9
b) Placements divers	35.658	5,4	36.182	5,5	3° Autres déposants :			1.233	0,2
	239.188		231.681		A vue	1.192	0,2		
VII. Autres actifs :					V. Dépôts à vue (or)	10.921	1,7	10.921	1,7
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre)	6.137	0,9	6.135	0,9	VI. Postes divers :				
2° Autres postes	3.508	0,6	2.805	0,4	1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés	6.151	0,9	6.135	0,9
	9.645		8.940		2° Autres postes	61.375	9,4	61.878	9,5
TOTAUX...	657.683	100,—	654.384	100,—		67.526		68.013	
					TOTAUX...	657.683	100,—	654.384	100,—

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

Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse- or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1933 Moyenne annuelle .	80.928.658	1.859.985	3.045.382	241.576	1.356.542	2.726.657	83.018.230	20.176.525	78,42
1934 Moyenne annuelle .	78.981.632	12.789	4.110.845	226.413	932.796	3.089.238	81.052.542	18.523.919	79,28
1933 Novembre..... 9	80.018.478	457.766	3.329.679	230.495	1.097.402	2.835.164	81.526.357	18.998.885	79,60
Décembre..... 8	77.079.038	36.830	3.725.533	233.174	1.027.945	2.898.829	80.903.947	16.519.083	79,12
1934 Janvier..... 5	77.240.542	14.705	4.155.210	234.888	971.114	2.980.390	82.247.186	15.626.365	78,92
Février..... 9	74.882.707	14.040	4.978.684	233.331	1.019.267	3.003.675	81.392.539	14.870.682	77,79
Mars..... 9	73.980.688	17.316	5.391.252	233.510	976.565	2.971.543	81.937.912	13.792.854	77,28
Avril..... 6	74.806.946	14.494	5.072.976	233.087	1.029.890	3.069.012	82.311.295	14.351.888	77,39
Mai..... 4	76.176.943	14.529	4.896.489	234.401	900.692	3.122.304	81.698.261	15.931.236	78,03
Juin..... 8	78.645.114	14.111	4.078.810	231.209	1.096.438	3.137.002	80.789.402	18.565.458	79,16
Juillet..... 6	79.653.056	14.569	3.764.335	221.583	1.017.692	3.164.870	81.892.015	18.223.281	79,56
Août..... 10	80.813.729	14.271	3.430.158	220.294	1.003.066	3.122.334	80.999.733	20.021.964	80,—
Septembre..... 7	82.098.928	10.278	3.235.693	219.299	896.764	3.126.946	81.016.753	20.974.883	80,50
Octobre..... 5	82.346.943	10.837	3.392.820	219.887	706.728	3.192.499	81.309.592	20.788.141	80,66
Novembre..... 9	82.164.737	8.150	3.552.507	219.473	787.552	3.215.719	80.641.125	21.481.439	80,46
Décembre..... 7	82.314.313	10.326	3.119.826	220.883	866.909	3.219.810	81.289.897	20.551.999	80,83
1935 Janvier..... 4	82.017.704	10.318	3.096.787	223.163	1.005.759	3.297.340	83.587.899	18.021.440	80,72

Taux d'escompte { actuel : 2 ½ %, depuis le 1^{er} juin 1934.
précédent : 3 %, depuis le 9 février 1934.

Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débitéur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1933 Moyenne annuelle .	917.900	37.817	40.814	107.341	1.369	936.068	186.027	114	81,79
1934 Moyenne annuelle .	869.170	27.541	1.178	148.596	765	901.352	163.017	181	81,65
1933 Novembre..... 6	922.231	29.293	1.572	143.396	—	919.180	193.009	36	82,92
Décembre..... 4	946.150	30.983	1.437	142.275	—	925.517	211.167	27	83,24
1934 Janvier..... 8	949.339	29.376	1.402	142.660	—	914.666	222.613	45	83,47
Février..... 5	918.476	28.146	1.402	145.905	—	905.829	202.448	163	82,86
Mars..... 5	818.667	27.867	1.402	145.827	10.017	913.082	100.158	210	80,78
Avril..... 9	810.762	27.899	1.154	148.198	—	914.461	81.911	57	81,37
Mai..... 7	820.993	28.658	1.154	159.115	—	927.551	91.497	103	80,56
Juin..... 4	843.042	28.972	1.361	150.741	—	917.797	116.082	46	81,54
Juillet..... 9	881.562	28.088	1.361	154.202	—	906.071	166.931	157	82,15
Août..... 6	886.763	27.135	1.361	146.864	—	906.447	179.046	58	81,69
Septembre..... 10	885.611	26.541	1.154	145.324	—	898.532	184.417	229	81,76
Octobre..... 8	893.550	25.437	866	145.884	—	901.740	188.917	134	81,92
Novembre..... 5	903.239	26.540	866	147.690	—	909.955	193.302	104	81,86
Décembre..... 10	859.981	26.491	866	143.085	2.920	882.965	173.443	69	81,40
1935 Janvier..... 7	863.009	26.555	866	142.710	—	890.790	165.899	138	81,66

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

Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1933 Moyenne annuelle .	176.617	1.079	79.589	11.816	14.121	105.526	371.218	157.374	44,5
1934 Moyenne annuelle .	191.488	744	81.125	7.847	11.132	100.104	378.689	155.650	47,1
1933 Novembre..... 8	190.538	1.274	72.788	8.466	14.611	95.865	373.335	156.615	50,1
Décembre 6	190.638	1.137	78.017	8.496	13.658	100.171	374.881	159.184	48,3
1934 Janvier10	190.819	879	91.177	8.308	13.866	113.351	373.196	173.785	46,1
Février 7	190.903	884	69.541	8.417	11.447	89.405	368.185	154.850	53,9
Mars 7	190.979	1.042	76.730	5.800	12.029	94.559	370.220	158.123	51,7
Avril 4	191.081	1.015	92.078	5.709	10.280	108.067	381.823	160.090	43,8
Mai 9	191.233	852	81.458	5.330	10.142	96.930	378.789	152.476	48,-
Juin 6	191.333	769	77.780	6.128	10.921	94.829	378.886	150.209	48,7
Juillet..... 4	191.461	689	82.827	17.042	10.818	110.707	385.793	159.034	41,7
Août 8	191.677	510	83.254	6.985	10.073	100.312	392.806	141.551	41,9
Septembre 5	191.762	566	85.029	6.935	10.764	102.728	381.284	155.517	45,6
Octobre10	191.939	650	83.384	14.032	10.289	107.705	379.551	163.106	44,7
Novembre..... 7	192.050	596	79.804	9.642	10.655	100.101	379.787	155.221	46,9
Décembre 5	192.183	526	84.806	9.566	10.101	104.473	385.447	153.848	43,7
1935 Janvier 9	192.302	495	88.096	9.041	10.755	107.892	385.606	157.000	42,7

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 30 juin 1932.
précédent : 2 ½ %, depuis le 12 mai 1932.

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Km.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture additionnelle	Portefeuille effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagem. à vue %
1933 Moyenne annuelle.....	457.067	72.633	243.394	—	2.884.759	98.794	20.281	3.372.710	396.128	14,20
1934 Moyenne annuelle.....	158.683	6.060	244.901	372.255	3.213.798	91.570	15.334	3.561.490	644.410	3,92
1933 Novembre..... 7	396.476	18.569	208.050	28.000	3.076.730	75.744	18.310	3.438.716	389.235	10,84
Décembre 7	397.752	5.838	208.852	208.675	2.957.634	75.873	45.840	3.455.858	414.272	10,43
1934 Janvier 6	389.190	10.455	236.961	269.415	2.966.695	62.677	5.340	3.466.129	495.661	10,09
Février 7	354.483	9.154	268.715	312.190	2.811.495	71.597	18.100	3.332.160	628.097	9,42
Mars 7	312.915	6.351	236.821	344.485	2.861.808	78.309	1.870	3.386.011	519.384	8,17
Avril 7	230.698	9.962	229.238	358.518	2.951.627	70.812	30.070	3.475.039	502.056	6,05
Mai 7	183.583	7.409	213.204	316.678	3.078.461	89.232	25.060	3.521.880	487.950	4,76
Juin 7	111.135	9.423	242.358	322.878	3.096.991	79.299	25.110	3.507.853	623.825	2,99
Juillet 7	70.122	6.850	218.175	370.731	3.300.801	72.839	25.760	3.631.890	557.582	1,84
Août 7	74.822	3.259	237.114	397.956	3.317.704	68.867	18.670	3.644.962	626.018	1,83
Septembre..... 7	74.937	3.777	219.540	415.980	3.434.732	96.110	9.670	3.708.940	667.526	1,80
Octobre 6	78.562	3.907	204.653	433.393	3.678.812	77.979	1.140	3.772.631	798.026	1,80
Novembre..... 7	77.829	4.231	243.163	434.434	3.604.981	76.653	2.390	3.651.142	927.495	1,78
Décembre 7	78.648	4.177	180.643	437.709	3.703.392	91.519	4.030	3.716.833	856.840	1,81
1935 Janvier 7	79.122	4.653	237.951	447.514	3.638.752	70.591	16.310	3.684.522	934.358	1,81

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

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nan- tissements	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1933 Moyenne annuelle.....	2.120.918	19.094	20.133	54.178	12.150	1.444.461	796.506	95,50
1934 Moyenne annuelle.....	1.787.692	12.984	38.702	75.892	9.669	1.352.984	568.438	93,71
1933 Novembre..... 7	1.941.822	23.276	25.710	59.743	9.389	1.378.755	699.073	94,57
Décembre..... 7	1.998.095	15.254	26.466	74.008	9.396	1.417.170	748.404	92,97
1934 Janvier..... 6	1.998.070	17.455	34.092	87.684	12.745	1.436.272	726.779	93,22
Février..... 7	1.998.660	23.001	29.368	67.776	10.053	1.359.765	777.809	94,58
Mars..... 7	1.824.498	4.968	47.414	68.090	10.270	1.371.929	562.116	94,59
Avril..... 7	1.709.922	342	54.653	76.556	9.624	1.368.781	472.920	92,86
Mai..... 7	1.633.820	3.112	54.362	80.853	8.827	1.352.539	431.624	91,75
Juin..... 7	1.636.309	8.429	39.543	78.732	8.742	1.324.505	456.067	92,37
Juillet..... 7	1.636.915	10.730	53.161	77.499	9.039	1.341.038	450.510	91,97
Août..... 7	1.644.628	18.392	47.986	71.358	8.180	1.345.242	445.791	92,85
Septembre..... 7	1.754.274	17.595	40.183	76.955	5.875	1.346.953	547.200	93,54
Octobre..... 6	1.821.565	20.635	49.023	74.441	5.922	1.372.623	592.660	93,74
Novembre..... 7	1.907.580	19.055	18.319	75.708	7.485	1.351.842	662.942	95,62
Décembre..... 7	1.909.828	17.666	21.606	80.453	6.327	1.347.555	669.973	95,54
1935 Janvier..... 7	1.909.795	5.121	24.088	73.840	7.785	1.362.009	638.504	95,72

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

Banque de Pologne

Situations hebdomadaires (milliers de zloty).

DATES	Encaisse or	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères	Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères ne servant pas de couverture	Portefeuille effets	Avances sur titres	Billets en circulation	Exigibilités à vue (y compris le compte courant du Trésor)	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue, en % (1)
1933 Moyenne annuelle.....	483.914	—	(1) 86.741	616.972	96.212	993.485	180.663	41,25
1934 Moyenne annuelle.....	488.842	—	51.672	618.677	58.970	932.512	235.049	41,67
1933 Novembre.....10	474.166	—	90.017	682.012	76.806	995.808	233.355	38,58
Décembre.....10	474.387	—	85.996	665.759	75.913	987.180	224.679	39,15
1934 Janvier.....10	476.412	—	86.941	661.100	58.700	957.414	259.566	39,15
Février.....10	478.107	—	76.868	627.511	57.073	935.378	248.512	40,38
Mars.....10	478.971	—	78.469	617.754	58.889	924.477	268.437	40,15
Avril.....10	481.481	—	65.068	603.258	62.600	926.452	229.005	41,67
Mai.....10	484.199	—	56.529	590.492	56.022	921.898	230.337	42,02
Juin.....10	487.594	—	44.192	585.977	54.519	908.615	203.884	43,83
Juillet.....10	490.614	—	44.144	588.624	61.921	906.981	190.025	44,72
Août.....10	492.046	—	41.658	621.579	67.783	913.919	228.916	43,05
Septembre.....10	493.733	—	48.299	639.642	62.338	948.447	247.451	41,29
Octobre.....10	495.947	—	37.578	647.579	61.623	975.691	212.691	41,73
Novembre.....10	498.062	—	35.860	638.742	47.448	968.401	212.535	42,18
Décembre.....10	499.723	—	26.993	619.101	48.794	956.894	212.914	42,72
1935 Janvier.....10	503.625	—	22.091	612.888	46.507	938.268	236.843	42,86

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

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

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires (milliers de \$).

DATES	RÉSERVES		Effets escomptés	Effets achetés sur le marché libre	Fonds publies nationaux	Billets en circulation (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor et divers) (2)	Rapport du total des réserves aux engagements à vue %
	Créances en certificats-or sur le Trésor (1)	Autres réserves						
1932 Moyenne annuelle.....	2.890.890	199.490	614.008	68.577	1.468.289	2.684.714	2.220.623	63,0
1933 Moyenne annuelle.....	3.434.005	226.314	279.179	81.646	2.051.831	3.139.467	2.553.493	64,3
1933 Novembre..... 8	3.578.289	214.007	112.261	6.737	2.430.101	2.982.997	2.829.124	65,2
Décembre..... 6	3.572.851	206.530	115.561	61.284	2.431.057	3.042.725	2.815.440	64,5
1934 Janvier..... 3	3.568.911	226.799	106.119	121.062	2.431.910	3.071.762	2.877.872	63,8
Février..... 7	3.555.649	220.899	73.327	96.899	2.431.743	2.946.226	2.962.541	63,9
Mars..... 7	4.187.111	210.841	58.577	46.366	2.431.863	3.002.345	3.480.900	67,8
Avril..... 4	4.343.324	215.178	47.529	26.045	2.431.762	3.032.016	3.656.798	68,2
Mai..... 9	4.615.665	234.299	36.574	6.656	2.431.818	3.059.927	3.994.876	68,7
Juin..... 6	4.736.187	223.321	28.997	5.221	2.430.236	3.068.807	4.092.308	69,3
Juillet..... 3	4.807.915	211.608	28.988	5.317	2.431.790	3.121.703	4.129.660	69,2
Août..... 8	4.953.905	219.961	20.550	5.200	2.431.760	3.095.333	4.292.923	70,0
Septembre..... 5	4.983.967	209.113	23.637	5.219	2.431.809	3.149.659	4.273.047	70,0
Octobre..... 3	4.980.342	211.449	15.257	5.810	2.431.165	3.175.674	4.233.428	70,1
Novembre..... 7	5.019.373	212.643	10.669	6.073	2.430.192	3.189.172	4.236.732	70,5
Décembre..... 5	5.131.424	218.767	10.466	5.682	2.430.204	3.213.805	4.347.662	70,8
1935 Janvier (*)..... 9	5.162.080		12.600		2.430.250	3.136.990	4.556.520	71,1

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

(1) Depuis le 31 janvier 1934, cette réserve ne comprend plus que des certificats-or, l'or ayant été remis au Secrétaire du Trésor américain.

(2) Depuis le 8 mars 1933, ce poste comprend les « Special deposits » (member banks et nonmember banks).

(*) Chiffres provisoires.

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (milliers de Lit.).

DATES	Encaisse-or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissém.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants produit et compte courant du Trésor	Rapports de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1932 Moyenne annuelle.	5.705.706	1.506.556	4.664.442	1.117.929	122.211	13.460.319	372.512	1.366.760	47,45
1933 Moyenne annuelle.	6.669.741	567.058	4.628.868	569.646	58.817	13.078.286	329.630	1.390.399	48,84
1933 Octobre.....10	7.048.029	303.359	4.470.719	455.771	47.907	13.207.738	280.134	1.307.000	49,69
Novembre.....10	7.060.297	305.538	4.402.780	562.616	55.173	13.104.956	299.898	1.314.835	50,04
Décembre.....10	7.085.474	311.085	4.117.472	488.757	44.455	13.000.666	265.801	1.438.151	50,30
1934 Janvier.....10	7.093.824	303.415	3.650.474	467.960	56.830	13.179.756	324.645	1.444.642	49,48
Février.....10	7.101.479	243.649	3.648.725	514.358	39.793	12.919.363	306.940	1.869.041	48,66
Mars.....10	7.081.757	34.144	4.039.711	1.870.400	137.621	12.580.066	251.218	1.270.807	50,46
Avril.....10	6.844.091	43.385	4.204.196	1.712.980	116.956	12.793.267	295.363	1.004.523	48,87
Mai.....10	6.840.408	38.704	4.121.937	970.984	55.918	12.813.325	271.769	1.254.507	47,97
Juin.....10	6.627.238	33.370	3.913.367	714.342	42.727	12.817.754	250.386	1.280.536	46,42
Juillet.....10	6.436.069	35.718	3.390.737	1.113.397	62.313	12.987.380	323.884	1.035.739	45,11
Août.....10	6.338.032	36.513	3.217.615	1.058.619	47.529	13.274.624	306.213	1.010.606	43,69
Septembre.....10	6.327.933	30.968	3.258.683	1.270.078	70.626	13.129.134	283.538	994.375	44,14
Octobre.....10	6.168.275	27.775	3.262.618	1.402.109	79.593	13.411.131	312.673	882.539	42,42
Novembre.....10	6.017.362	26.987	3.321.346	1.630.911	109.120	13.124.367	231.873	840.209	42,58
Décembre.....10	5.769.491	27.053	3.329.116	1.782.800	97.800	13.015.992	313.231	755.601	41,15

Taux d'escompte { actuel : 4 %, depuis le 26 novembre 1934.
précédent : 3 %, depuis le 11 décembre 1933.

