

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

**SOMMAIRE :** La clause-or et la question des paiements en monnaie étrangère dévalorisée dans l'état actuel du droit, par M. Emmanuel de Miomandre. — Le mouvement des taux de salaires depuis la crise. — Le marché belge de l'argent et des capitaux en 1934. — La réforme économique et financière en Belgique. — Chronique : L'état des affaires en Belgique. Les céréales. — Statistiques.

## LA CLAUSE-OR ET LA QUESTION DES PAIEMENTS EN MONNAIE ÉTRANGÈRE DÉVALORISÉE DANS L'ÉTAT ACTUEL DU DROIT

par M. Emmanuel de Miomandre

Docteur en droit.

La récente dévaluation du franc belge et les controverses qu'elle a soulevées en matière de paiements stipulés sur la base de l'or ou en fonction du cours d'une devise étrangère, ont ramené l'attention sur la question des contrats pourvus de clauses de garantie contre la dépréciation de la monnaie nationale.

Dans ce même ordre d'idées, sur le plan international, deux faits encore récents, l'abandon de l'étalon-or par la livre sterling d'abord, par le dollar ensuite, ont donné ces dernières années un regain d'actualité à cette même question en portant la controverse dans les pays anglo-saxons, où elle avait été jusque-là sans objet, et en rouvrant la discussion dans les pays continentaux sur le terrain voisin de l'exécution des contrats qui avaient été conclus avec clause de référence au cours de l'une ou l'autre de ces monnaies en vue de parer à l'instabilité monétaire.

Il nous a paru intéressant, dans ces conditions, de faire un tour d'horizon et de comparer brièvement l'évolution des divers droits latins, germaniques et anglo-saxons dans leur appréciation de la question des clauses-or et des paiements en monnaie étrangère dévalorisée. Cette comparaison nous permettra de mieux apprécier la position de la Belgique dans les solutions données par sa loi et par sa jurisprudence à ces divers problèmes et la participation du droit belge dans ces épineuses questions de droit comparé.

### I. — PAYS DE DROIT LATIN.

#### 1° Belgique.

La jurisprudence, après avoir quelque peu hésité, s'est prononcée dans le sens de la validité des clauses de garantie contre la dépréciation éventuelle de la monnaie nationale.

La Cour de Cassation, par deux arrêts rendus le 30 mai 1929 (*Belg. jud.*, col. 403 et 412), a admis la validité de la clause d'agio en matière de prêt, solution qui se trouve donc être applicable à tous les autres contrats impliquant obligation de sommes à terme. Ces arrêts ont définitivement fixé la jurisprudence chez nous; il est actuellement entendu en Belgique que l'arrêté royal du 2 août 1914 n'a pas eu pour effet d'établir l'équivalence de valeur du billet de banque avec la monnaie métallique, cet arrêté ayant uniquement en vue d'assurer la circulation des billets et de leur attribuer la même force libératoire qu'à la monnaie métallique belge.

Toutes les clauses faisant état de la dépréciation du billet de banque et destinées à maintenir l'équivalence des prestations réciproques des parties contractantes, sont donc valables pourvu que soit respectée la force libératoire des billets de la Banque Nationale.

Dans son ensemble, le droit belge annule donc la clause « paiement en or, ou en espèces métalliques »,

comme contraire au cours forcé du billet de banque, lequel a été maintenu par l'article 7 de l'arrêté royal du 25 octobre 1926 relatif à la stabilisation monétaire, mais reconnaît la validité de la clause-or qui, tout en maintenant le paiement en monnaie fiduciaire, fait varier la quantité des billets à verser selon le cours de l'or ou d'une devise étrangère. Cette doctrine a été confirmée à plusieurs reprises par de nouveaux arrêts de la Cour de Cassation des 12 juin 1930 (*Pas.* 1930, I, 245), 12 mai 1932 (*Pas.* 1932, I, 167) et 27 avril 1933 (*Pas.* 1933, I, 208).

La dévalorisation des devises anglaise et américaine n'a pas soulevé de difficultés dans l'exécution des contrats conclus en l'une ou l'autre de ces monnaies. La fixation en ces devises de l'obligation du débiteur n'a jamais été considérée par la jurisprudence belge comme une clause de garantie proprement dite. C'est la raison pour laquelle, en droit belge, la stipulation de paiement en monnaie étrangère a toujours été reconnue licite par les tribunaux. La livre sterling ou le dollar étant donc considérés comme monnaies de paiement et non comme « monnaies de compte », dans ces contrats, la jurisprudence a consacré la faculté du débiteur de livres sterling ou de dollars de s'acquitter en francs après conversion de ces livres ou dollars au cours déprécié du jour de l'échéance (effets de commerce) ou du paiement (dettes ordinaires) (Comm. Anvers 4 février 1932, *Jur. Anvers* 1932, p. 98; Comm. Bruxelles 12 mai 1932, *Jur. comm. Bruxelles* 1932, p. 118; Comm. Bruxelles 24 septembre 1932, *Jur. comm. Brux.* 1932, p. 278; Comm. Brux. 10 avril 1933, *Belg. jud.* 1933, p. 441; Comm. Bruxelles 21 mars 1924, *Jur. comm. Bruxelles* 1924, p. 294).

La seule difficulté rencontrée s'est produite pour l'application des clauses de garantie où le cours du sterling ou du dollar avait été choisi comme point de comparaison pour l'établissement du chiffre en francs de l'obligation du débiteur. La question de validité de ces clauses ayant été déjà affirmativement résolue par la jurisprudence, la difficulté ne résidait plus qu'en une question d'interprétation de la volonté des parties : fallait-il, en s'en tenant au sens littéral de la clause, réduire le chiffre en francs de l'obligation du débiteur en proportion de la baisse de la devise prise comme point de comparaison; devait-on, au contraire, en tenant compte de l'intention des parties de garantir le créancier contre la dévalorisation éventuelle de la monnaie nationale, maintenir le chiffre initial en francs de la dette du débiteur? La jurisprudence belge ne semble pas avoir pris nettement position et reste hésitante entre les deux alternatives. (*Pour la première solution* : Civ. Bruxelles 23 mai 1932, *Pas.* 1933, III, 166; Civ. Anvers 15 mars 1933; Appel Bruxelles 15 mars 1933, *Rev. prat. not.* 1933, p. 595; Civ. Bruxelles 13 décembre 1933, *Rev. prat. not.* 1934, p. 282; Appel Bruxelles 2 mai 1934, *Rev. prat. not.* 1934, p. 372. *Pour la deuxième solution* : Civil Namur 14 juillet et 19 décembre 1932, *Rev. prat. not.* 1933, pp. 599 et 604; Civ. Bruxelles 15 décem-

bre 1932, *Rev. prat. not.* 1933, p. 602; Civil Bruxelles 5 mai 1934, *Pas.* 1934, III, p. 120; Appel Bruxelles 17 février et 5 mai 1934, *Rev. prat. not.* 1934, pp. 378 et 381; Appel Liège 31 octobre 1933, *Rev. prat. not.* 1934, p. 247.)

En résumé, dans son état tout récent, le droit belge, tout en respectant le principe de la liberté des conventions, là où la volonté des parties s'est explicitement exprimée (clausés de garantie ou d'agio), repousse cependant les clauses en opposition formelle avec le cours forcé (clauses-or espèces) et refuse d'y voir, à défaut de stipulation expresse dans ce sens, un mécanisme contractuel de garantie contre la dépréciation monétaire permettant tout au moins l'octroi accessoire d'un agio.

Depuis lors est survenue la seconde dévaluation du franc belge, consacrée par une loi monétaire du 30 mars 1935 et appliquée par un arrêté royal du 31 mars 1935 (*Moniteur belge* du 31 mars 1935), sous les espèces d'une nouvelle parité de 0,150632 gr. d'or fin au belga dans les termes de cette législation, auxquels nous renvoyons.

Un arrêté royal du 11 avril 1935 (*Moniteur belge* du 12 avril 1935), dont on trouvera le texte p. 287, décide que dans les contrats de location d'immeubles, d'emphytéose ou de prêt, conclus antérieurement au 31 mars 1935 et munis d'une clause « valeur-or » ou « agio », la prestation du débiteur est obligatoirement calculée selon la parité-or du belga définie par l'arrêté royal du 25 octobre 1926 ou, s'il s'agit d'une clause de référence au cours du change d'une devise étrangère, selon le change de cette devise au 1<sup>er</sup> mars 1935.

Cet arrêté est loin d'avoir rencontré une adhésion générale. On a fait observer qu'en 1926, le Gouvernement, dans des conditions bien plus difficiles, n'avait pas jugé utile de modifier le droit commun.

Nous n'examinerons pas ici cette controverse, mais nous ferons tout d'abord observer que ces dispositions ne sont pas applicables aux obligations résultant d'emprunts conclus ou garantis par l'Etat, la Colonie du Congo belge, les Provinces et les Communes. C'est là un point capital.

On remarquera ensuite que cet arrêté n'a pas pour effet d'annuler la clause-or ou de la réputer non écrite dans les contrats. Elle conserve, au contraire, toute son efficacité dans les conventions non visées par l'arrêté du 11 avril 1935 : marchés commerciaux, ventes à tempérament, contrats d'assurance, emprunts publics, etc. Même dans les contrats visés par l'arrêté, la clause-or est maintenue en principe : elle reste valable pour le passé; elle peut être insérée dans les contrats à venir; mais, dans les contrats en cours visés, elle ne pourra sortir ses effets en présence de la récente dévaluation du franc belge; cette dévaluation est donc réputée légalement inexistante pour l'exécution des contrats de location d'immeubles, d'emphytéose et de prêt. A cela se limite la portée de

l'arrêté du 11 avril 1935. On peut donc espérer qu'il ne s'agit que d'une mesure de nature transitoire et destinée uniquement à permettre une adaptation progressive des paiements, stipulés sur la base de l'or, à la situation monétaire nouvelle dans certaines catégories de contrats; sans doute, lorsque la nouvelle valeur de la monnaie se sera incorporée dans les divers éléments de l'économie nationale, prix, gains, ressources et bénéfices, la position des débiteurs s'étant réadaptée, n'y aura-t-il plus lieu de maintenir les dispositions de l'arrêté, rendant ainsi toute son efficacité à la clause-or.

Signalons en outre que l'arrêté du 11 avril 1935 ne touche pas aux autres clauses de garantie qui tendent à parer à la baisse de la devise nationale par référence à un critère économique et non monétaire: clause fixant le chiffre de la dette du débiteur suivant les variations de l'index-number, soit en fonction du cours du blé ou d'une autre marchandise-standard. Ces clauses, en effet, ne font pas dépendre le montant de la prestation du débiteur de la valeur-or de la monnaie nationale, mais bien de sa valeur économique, c'est-à-dire de sa puissance d'achat appréciée sur le marché intérieur suivant l'un ou l'autre point de repère choisi. La diminution de la valeur-or du franc ne se traduisant pas immédiatement, ni intégralement, dans sa puissance d'achat intérieure, les mêmes raisons qui ont motivé l'intervention du législateur en matière de clauses de garantie à mécanisme monétaire, ne justifiaient plus cette intervention à l'égard des clauses de garantie à mécanisme économique. Au contraire, dans l'économie de ces dernières clauses, il y a toutes raisons d'admettre que la hausse de la prestation du débiteur, plus lente et plus modérée, traduira en fait ou peu s'en faut l'amélioration de sa position par le jeu naturel de l'adaptation progressive des prix et des ressources.

De même ne sont pas comprises dans le champ d'application de l'arrêté, et peuvent donc normalement s'exécuter, les stipulations de paiement en nature (sacs de froment par exemple) ou en devises étrangères. Ces stipulations ne peuvent juridiquement s'analyser comme des clauses de garantie, quand même elles traduiraient en fait cette préoccupation des parties; il s'agit ici soit d'une obligation de donner qui n'est satisfaite que par la prestation de la chose promise, ou du choix d'une « monnaie de paiement », autre que la monnaie nationale, stipulation dont l'exécution est régie par les prescriptions de l'article 1895 du Code civil applicable en l'occurrence.

## 2° France.

La jurisprudence n'a guère eu à se prononcer directement sur la question de validité des clauses franc-or ou d'agio. La plupart des décisions françaises ont été rendues à propos de la clause « payable en espèces métalliques ». Cette clause a été généralement invalidée comme contraire aux lois sur le cours légal et forcé des billets (lois du 12 août 1872 et du 5 août

1914, art. 3). (Voyez Cour d'Aix 23-5-1872, Dall. 1872-2-161; Cass. fr. 11-2-1873, Dall. 1873-1-173; Civ. Seine 17-3-1919, Sirey 1922-2-13; Comm. Seine 16-4-1923, Sirey 1923-2-121; Cour de Paris 22-2-1924, Sirey 1925-2-43; Cour de Paris 31-12-1926, Dall. hebdom. 1927, p. 89; Cass. fr. 17-5-1927, Dall. 1928-1-25; Cass. civ. 30 juin 1931, Sirey 1931, I, 348; Cass. civ. 1<sup>er</sup> août 1932, Sirey 1932, I, 352.)

Il y a lieu de remarquer que ces jugements ont indirectement condamné toutes les clauses d'agio en déboutant généralement le demandeur de sa demande subsidiaire d'un agio en billets, à la place du paiement en or effectif qui avait été stipulé.

Un tempérament semble cependant être apporté à cette jurisprudence lorsque les parties, au lieu de prendre la valeur de l'or ou du franc-or comme élément fixateur du chiffre de la dette, ont pris comme élément modificateur de ce chiffre le cours d'une marchandise, telle que le blé (Cass. fr. 18 février 1929, Sir. 1930, I, 1; Cass. fr. 1<sup>er</sup> août 1929, *Pas.* 1930, II, 1919; Cass. fr. 18 mars 1929, Sir. 1930, I, 1), soit même les mouvements de l'index économique (Cass. fr. 13 mai 1931, Sir. 1932, I, 23). La clause-or est donc rejetée par la jurisprudence française dans les contrats donnant lieu à des règlements internes, lorsque les parties distinguent la valeur cambiaire du billet de banque de sa valeur légale comme telle, mais non si les parties, sans incorporer cette distinction dans leurs contrats, ont prévu cependant la variation du chiffre de la dette suivant les variations du pouvoir d'achat de la devise apprécié en fonction de l'un ou l'autre point de repère économique et non monétaire.

La jurisprudence a cependant apporté une dérogation aux principes ci-dessus lorsque la question devenait, par quelque côté, internationale, soit que le paiement doive intervenir à l'étranger (Cass. fr. 23-1-1924, Sirey 1925-1-257; Cass. fr. 17-5-1927, Dall. 1928-1-25; Cass. fr. 14-1-1928, *Gaz. Pal.* 9-2-1928; Cour de Paris 21-2-1925, *Gaz. Trib.* 6-7 avril 1925), soit que le débiteur soit de nationalité étrangère (Cass. fr. 7-6-1920, Sirey 1920-1-193; Valence civ. 18-1-1927, *Gaz. Pal.* 13 mai 1927; Nice civ. 18-5-1926, Sirey 1926-2-87), soit que la transaction implique un règlement extérieur ou un échange de pays à pays (Paris 17-4-1925; Aix 24-5-1926, *rec. som.* Sirey 1926, n° 3, 390; Rennes 4-5-1927, Dall. 1927-2-156; etc.).

Dans ces divers cas, les tribunaux, considérant que la fiction de l'équivalence du billet de banque et de la monnaie d'or, fondement de l'équivalence de leur pouvoir libératoire, n'était qu'une fiction de droit interne non susceptible d'extension aux rapports internationaux, ont admis le respect de la liberté des conventions et validé les clauses-or en octroyant l'agio demandé.

Cette vue, sous l'impérieuse nécessité de ne pas entraver les relations économiques avec l'étranger, n'a fait que se confirmer (Cass. fr. civ. 9 juillet 1930, Sir. 1931, I, 124; Cass. fr. civ. 14 janv. 1931, Sir. 1931, I,

125; Cass. fr. civ. 17 juillet 1931, Sir. 1931, I, 336; Cass. fr. civ. 2 nov. 1932, Clunet 1933, 1197). La jurisprudence la plus récente a même une tendance à apprécier de plus en plus largement la nature internationale des contrats en ne la faisant plus essentiellement dépendre de critères juridiques comme le lieu de paiement, la nationalité et le domicile des parties, mais également de tous autres critères économiques permettant de déduire une utilité internationale du contrat : circulation de marchandises par-dessus les frontières sous forme de ventes *caf* ou de reventes en forme de filières faisant suite à une vente *caf* (Cass. fr. civ. 18 avril 1931 et Req. 29 juin 1931, Sir. 1933, I, 297; Cour d'app. Rouen 30 déc. 1929, Clunet 1930, 1237; Cour de Riom 20 juin 1929, Clunet 1930, 397; Cour de Poitiers 27 mai 1927; Cour de Rennes 4 mai 1927; Cour de Bourges 29 juin 1927, *Gaz. du Palais* 23-24 oct. 1927), utilisation hors frontière de fonds empruntés en France par une société française (Cass. fr. civ. 14 février 1934, Dall. heb. 177), litige accessoire, même entre Français résidant en France, mais se rattachant à une opération de commerce international (Cass. fr. civ. 17 nov. 1931, Sir. 1932, I, 23).

La jurisprudence française a également eu à apprécier la question posée par la dévalorisation de la livre sterling et du dollar pour l'exécution des contrats conclus en l'une ou l'autre de ces monnaies. Le point de vue adopté par le droit jurisprudentiel français n'est pas divergent de celui de la jurisprudence belge : même pour les contrats à caractère international, les tribunaux français se sont refusés à voir dans l'adoption d'une devise étrangère, à une époque où elle était convertible en or, une clause d'agio sous-entendue. La théorie, soutenue par MM. Hubert et Rousseau (Cass. fr. Req. 25 janvier 1928; Sir. 1928, I, 161, la note), que dans un contrat international, même conclu en francs, la monnaie envisagée est la devise-or à sa parité légale et que la clause valeur-or est toujours implicite, a été catégoriquement rejetée par la Cour de Cassation française (Cass. civ. 3 juin 1930, 9 juillet 1930, 14 janvier 1931; Dall. pér. 1931, I, 5; Cass. civ. 7 juillet 1931, Dall. pér. 1931, I, 146; Cass. civ. 21 décembre 1932, Sir. 1932, I, 390; Cass. Req. 20 février 1933, Dall. heb. 1933, 145; Cass. req. 25 juillet 1933, Dall. heb. 1933, 473; Cass. civ. 24 janvier 1934, Dall. heb. 1934, 115; Cass. civ. 14 fév. 1934, Dall. heb. 1934, 177).

Selon la doctrine de la Cour de Cassation, la clause d'agio ne peut résulter que de la claire volonté des parties, exprimée dans le contrat ou déduite indubitablement des circonstances. En l'absence de pareille stipulation, le créancier doit donc subir les conséquences de la dépréciation de la devise utilisée entre la date du contrat et l'époque du paiement.

### 3° Italie.

La jurisprudence admet unanimement la validité des diverses clauses de garantie contre la déprécia-

tion du billet de banque. La loi, elle-même, favorise cette interprétation en autorisant le créancier d'une obligation stipulée payable en or effectif (espèces) à réclamer l'exécution en monnaie légale (billet de banque) au cours officiel du change au jour de l'échéance (décret du 28 février 1916).

Les clauses d'agio ont donc un soutènement légal.

Un arrêt de la Cour d'appel de Modène du 22 juin 1921, confirmé par la Cour de Cassation de Turin le 11 juin 1924, a admis la validité de la clause dans un contrat de prêt passé en Italie entre ressortissants italiens. Cette appréciation consacre l'attitude du droit italien qui se rapproche nettement du droit belge sous ce rapport.

La similitude des droits latins apparaît encore dans la solution donnée à la question posée par la dévaluation de la livre et du dollar : faisant application du principe posé dans l'article 1895 du Code civil français, devenu l'article 1821 du Code italien, la jurisprudence italienne a admis le droit du débiteur d'une obligation libellée en devises, dépréciées au moment du paiement, de se libérer en versant le montant numérique exprimé au contrat ou converti en liras au cours déprécié du jour de l'échéance (effets de commerce) ou du paiement (dettes civiles). (Voir *Cours de droit civil*, « Des contrats en général », pp. 139 et suiv., par Giovanni Pacchioni, Turin, 1933.) Le droit italien, appliquant également la théorie nominaliste de la monnaie, refuse donc d'admettre, sauf stipulation formelle contraire des parties, une clause valeur-or sous-entendue dans les obligations libellées en monnaies étrangères.

Les trois pays dont nous venons de relever la jurisprudence constituent les principales sources du droit comparé latin et donnent le ton de l'appréciation juridique de la clause-or dans les divers pays se rattachant à ce groupe.

## II. — PAYS DE DROIT GERMANIQUE.

### 1° Allemagne.

La jurisprudence allemande, appliquant les dispositions législatives sur le cours forcé des billets de banque (ordonnances des 31 juillet et 23 novembre 1914), s'est bornée à annuler les clauses de paiement en espèces d'or. Mais les clauses de paiement sur la base de l'or (le mark-or étant considéré comme monnaie de compte), de paiement en devises étrangères ou en marchandises, et d'échelle mobile ont été unanimement reconnues comme valables par la jurisprudence, nonobstant le cours forcé. (Arrêt de la Cour suprême de Leipzig du 6 octobre 1933, *Juristische Wochenschrift* 1933, p. 2583; Cour de Leipzig du 11 décembre 1933, *Bankarchiv* 1933, n° 7, V, 141.)

En ce qui concerne le problème posé par la dévalorisation de la livre sterling et du dollar, il y a lieu de remarquer que la jurisprudence allemande marque certaines hésitations dans la solution à donner aux difficultés nées de ce chef. Cette hésitation provient de ce que l'Allemagne avait déjà connu antérieurement

une période d'avalissement monétaire tellement forte, lors de l'effondrement du mark en 1922-1924, que pour parer aux inconvénients majeurs de l'exécution des contrats en une monnaie totalement dépréciée, il avait fallu, sous le couvert de l'article 242 du Code civil allemand (1), recourir à des théories spéciales, la *Clausula rebus sic stantibus*, l'*Anspruch auf Aufwertung* et l'*Ausgleichsverfahren*, celle-ci proche de la théorie de l'imprévision française, admettant la valorisation de la dette ou le rééquilibrage des contrats dont la « base d'affaires » (*Geschäftsgrundlage*) a été ébranlée par des événements imprévus. Reprenant ces théories, la jurisprudence allemande a admis, dans certains cas, la revalorisation du chiffre de la dette du débiteur, lorsque celle-ci devait s'exécuter en monnaie étrangère dépréciée. Un arrêt du *Reichsgericht* du 27 janvier 1928 (*Juristische Wochenschrift* 1928, p. 1197) admet la revalorisation sur cette base d'une dette en couronnes autrichiennes. Un autre arrêt du *Reichsgericht* du 21 juin 1933 (*Juristische Wochenschrift*, 22-29 juillet 1933, pp. 1644 et suiv.) confirme également le jugement d'un *Landgericht* qui avait revalorisé sur la même base une dette libellée en livres sterling. Le jugement de ce *Landgericht* admet en outre, contrairement au point de vue adopté par les jurisprudences européennes, que les parties, en insérant dans leur contrat une clause de paiement en livres, ont nécessairement voulu y sous-entendre la clause « paiement-or » ou « valeur de change de la dite monnaie à l'époque de la conclusion du contrat ».

La solution couverte par l'arrêt du *Reichsgericht* du 21 juin 1933 paraît cependant devoir rester isolée si l'on remarque qu'elle est en opposition formelle avec la tendance générale consacrée par les arrêts du *Reichsgericht* des 17 mars 1925 (*Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen*, tome 110, pp. 40-43) et 4 mai 1933 (*Deutsche Juristen Zeitung*, 1933, p. 1133) pour les effets de commerce libellés en devises étrangères, et des 3 mars 1925 (*Deutsche Richter Zeitung*, 1925, n° 200), 6 avril 1925 (*Juristische Wochenschrift*, 1925, p. 1986), 27 janvier 1928 (*Juristische Wochenschrift*, 1928, p. 1197) et 6 mai 1933 (*Frankfurter Zeitung*, 28 novembre 1933) pour les dettes civiles et commerciales.

Le point de vue d'ensemble de la jurisprudence, déduit de divers arrêts de la Cour régulatrice du Reich, peut se résumer comme suit :

1° En matière d'effets de commerce, point de valorisation possible du montant de la traite, le débiteur de l'effet étant légalement autorisé à se libérer par versement du montant nominal de devises indiqué sur l'effet ou converti en marks au cours déprécié du jour de l'échéance (*Reichsgericht*, 17 mars et 4 mai 1925) ;

2° En matière de dettes civiles ou commerciales, en principe même solution, avec cette différence toutefois que le cours de conversion, sauf convention contraire

(1) Le débiteur est tenu d'exécuter son obligation selon ce qu'exigent la confiance et la bonne foi eu égard aux coutumes de la matière (paragraphe 242, *Bürgerliches Gesetzbuch*).

des parties, est celui du jour du paiement effectif (*Reichsgericht*, chambres civiles réunies; *Entscheidungen Zivilsachen*, t. 101, pp. 312 et suiv.).

La revalorisation de la dette serait néanmoins possible dans le cadre de l'*Ausgleichsverfahren*, si la monnaie choisie a subi un effondrement aussi catastrophique que celui du mark et a perdu par là l'aptitude à garder son rôle de mesure de valeur (ex. couronne autrichienne, anciennes monnaies russes, polonaises, hongroises). La revalorisation doit, par contre, être refusée dans le cas où la chute de la monnaie du contrat aurait consisté seulement en de plus ou moins fortes baisses de valeur n'ayant pas porté atteinte au rôle essentiel de la monnaie (ex. franc français, livre sterling, dollar, etc.) (1) ;

3° L'admission d'une clause-or ou valeur-or sous-entendue dans les contrats libellés en devises étrangères est implicitement repoussée par la jurisprudence d'ensemble du Reich lorsqu'elle exclut en principe la revalorisation des dettes libellées en devises étrangères.

Exception faite pour l'arrêt du *Reichsgericht* du 21 juin 1933, déjà cité, les seuls cas de valorisation autorisés par les tribunaux et cours du Reich l'ont été dans le cadre de l'*Ausgleichsverfahren* (*Reichsgericht*, 27 janvier 1928) ou sur la base d'une clause-or formellement insérée dans le contrat (*Reichsgericht*, 6 octobre 1923) ou déduite indubitablement du contexte (*Reichsgericht*, 11 décembre 1933).

#### 2° Ville libre de Dantzig.

La jurisprudence du port de Dantzig s'inspire directement du droit allemand. Nous y retrouvons donc toutes les solutions jurisprudentielles déjà analysées pour l'Allemagne. Il est intéressant de noter, en ce qui concerne les difficultés posées par la dévalorisation de la livre et du dollar, que l'*Obergericht* de Dantzig, tribunal suprême du territoire, appréciant une demande de valorisation d'un prix de vente stipulé à Dantzig en monnaie anglaise, a décidé, par un arrêt du 20 décembre 1932 (*Juristische Wochenschrift*, 1933, p. 1273), que le créancier devait subir les conséquences de la dépréciation de la livre, à défaut d'une clause-or formellement insérée dans le contrat.

Un arrêt de la même cour du 26 avril 1933 (*Deutsche Juristen Zeitung*, 1933, p. 1130), rendu à l'occasion du paiement d'intérêts d'une dette hypothécaire stipulée en livres anglaises, a décidé que le remboursement du capital et le paiement des intérêts doivent s'effectuer suivant « les conceptions et principes qui s'appliquent en Angleterre à la dépréciation de cette monnaie ».

Nous voyons ainsi confirmée à Dantzig, la tendance

(1) Cette distinction ressort nettement de l'arrêt du *Reichsgericht* du 27 janvier 1928, admettant la revalorisation d'une créance libellée en couronnes autrichiennes et des arrêts de la même Cour des 6 avril 1925 et 6 mai 1933, excluant la valorisation de créances respectivement libellées en francs français et en livres. Un arrêt de l'*Oberlandesgericht* de Dusseldorf du 20 octobre 1932 (*Juristische Wochenschrift*, 1933, p. 857) adopte la même exclusive à l'égard d'une demande de valorisation d'une créance libellée en livres sterling. Il y a cependant lieu de signaler l'arrêt en sens contraire, mais isolé, du *Reichsgericht* du 21 juin 1933 admettant la valorisation d'une créance en livres sterling.

générale du droit allemand à ne pas admettre la clause-or tacite dans les stipulations en monnaies étrangères.

### 3° Autriche.

Les clauses-or, d'agio et de paiement en devises étrangères ont toujours été considérées comme licites d'après la pratique dominante. L'Autriche reste, à cet égard, dans la tendance générale des jurisprudences germaniques.

Les clauses-or continuent encore aujourd'hui à trouver la même faveur auprès des tribunaux, et cela malgré des mesures légales très sévères de contrôle des changes (*Devisenverordnung*) destinées à parer à la baisse du schilling autrichien et à l'exportation des capitaux.

En faveur de la clause-or, il y a lieu de citer un arrêt de l'*Oberlandesgericht*, de Vienne, du 18 février 1931 (*Notariale Zeitung*, 1931, pp. 139-140), admettant l'inscription sur le livre foncier d'une hypothèque libellée en monnaie étrangère avec l'addition du mot « or », dans l'indication de l'étalon monétaire utilisé. Nous relevons en outre un arrêt de l'*Oberlandesgericht*, de Vienne, du 1<sup>er</sup> février 1933 (*Rechtsprechung*, 1933, pp. 45 et suivantes), décidant qu'une clause-or se référant au prix courant de l'or à Londres et insérée dans un contrat concernant un prêt en schillings autrichiens reste valable également sous le régime de la *Devisenverordnung*.

Il y a cependant lieu de signaler outre la difficulté, inhérente au régime restrictif établi par la *Devisenverordnung*, d'obtenir le transfert des devises promises en exécution d'une clause « monnaie étrangère effective », que l'efficacité des stipulations en « monnaie étrangère », non accompagnées de la mention « effective », est susceptible d'être tempérée en fait par l'application de deux décrets-lois du 23 mars 1933, la *Goldklauselverordnung* et la *Goldschuldenerleichterungsverordnung* (*Bundgesetzblatt*, 1933, n<sup>os</sup> 73 et 74), instaurant la possibilité pour le débiteur de monnaie étrangère non effective de se libérer en schillings autrichiens selon le cours officiel du change établi par la Banque Nationale d'Autriche, cours fictif, arbitrairement fixé, et susceptible de voiler la dévaluation du schilling survenue sur les marchés étrangers. L'efficacité de la stipulation en monnaie étrangère non effective est donc fonction inverse de l'écart plus ou moins grand existant entre le cours officiel établi par la Banque Nationale d'Autriche et le *Privatclearingkurs*, cours fixé par la Bourse et qui exprime la valeur internationale réelle de la monnaie autrichienne. Quant aux stipulations en « schilling-or », pris comme monnaie de compte, leur exécution, aux termes de l'article 1<sup>er</sup>, § 3, du *Goldklauselverordnung*, peut s'effectuer sur la base du cours-or (*Goldkurs*) de la devise établi par la Commission de la Bourse de Vienne et fixé par comparaison avec le prix de l'or sur le marché de Londres.

La dévalorisation de la livre et du dollar a également eu sa répercussion en jurisprudence. Des

demandes de valorisation de dettes conclues en ces monnaies ont été présentées aux tribunaux. Un arrêt de l'*Oberlandesgericht* de Vienne, du 11 juin 1932 (*Juristische Wochenschrift*, 1932, p. 3840), écarte l'existence d'une clause-or ou valeur-or tacite et décide que le risque de dépréciation de la monnaie étrangère stipulée doit incomber au créancier.

Cet arrêt confirme encore une fois la solution générale uniformément donnée à cette question par les droits latin et germanique.

## III. — PAYS DE COMMON-LAW.

### 1° Angleterre.

La jurisprudence anglaise, grâce à la stabilité conservée par la livre jusqu'en septembre 1931, n'avait jamais eu jusqu'alors à statuer sur la valeur de la clause-or ou valeur-or. L'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre, consacré par le *Gold Standard (Amendment) Act*, et la chute de la livre qui en fut la conséquence, donnèrent lieu à une cause célèbre, connue sous le nom de *Feist case* (*Société Intercommunale Belge d'Electricité in Re Feist v. The Co, Chancery Division* 1933, pp. 684-711).

Il s'agissait de déterminer dans quelles conditions il devait être procédé au paiement en Angleterre des coupons et au remboursement par amortissement d'obligations d'une société belge émises sur le marché de Londres en 1928 et portant une clause-or disposant que le remboursement du capital et le paiement des intérêts auraient lieu *in sterling in gold coin of the United Kingdom or equal to the standard of weight and fineness existing on the first day of September 1928*.

Le premier juge, puis la Cour d'appel de la Haute Cour de Justice, par un arrêt du 17 mars 1933, annulèrent la clause-or susdite comme contraire au cours forcé des billets de banque établi par le *Gold Standard Act* de 1925 et renforcé par le *Currency and Banknotes Act* de 1928, et, refusant de voir dans la clause litigieuse la stipulation d'une monnaie de compte, décidèrent que les obligataires n'étaient autorisés à recevoir leur paiement qu'en livres-papier ayant cours à l'échéance et pour le montant nominal indiqué sur leurs titres.

Cette jurisprudence, proscrivant la clause-or ou valeur-or en Angleterre, et destinée à avoir une répercussion considérable dans les pays de *common-law* en raison de la haute force d'autorité liante qui s'attache aux « expositions de la loi » données par la Cour d'appel, ne fut cependant point consacrée par la Chambre des Lords. La Cour Suprême, par un arrêt du 15 décembre 1933, renversa, par une décision prise à l'unanimité, la jurisprudence de la Cour d'appel. Elle décida que l'allusion, dans la clause litigieuse, à la monnaie d'or ne se rapporte pas au mode de paiement, mais à la limite de l'obligation et au moyen par lequel le montant de la dette doit être limité et établi; qu'en conséquence, le porteur d'une

obligation munie de cette clause a le droit de recevoir, aux échéances, la somme en sterling qui représente la valeur-or de chaque paiement correspondant établie selon le standard de poids et de titre convenu.

Cette décision, qui fixe définitivement la jurisprudence anglaise à l'égard de la clause-or, confirme donc également l'interprétation générale des divers droits européens, la France exceptée, lesquels voient dans l'utilisation de cette clause l'adoption d'une monnaie de compte destinée à fixer, à l'échéance, le *quantum* numérique de l'obligation du débiteur, liquidable en monnaie légale de paiement.

En ce qui concerne les stipulations de paiement en « monnaie étrangère », la jurisprudence anglaise consacre exactement la même solution que les droits latin et germanique, à savoir que l'existence d'une clause-or ou valeur-or ne saurait être sous-entendue dans ces stipulations. C'est au contraire une règle de droit commun, propre à tous les pays anglo-saxons, que les obligations libellées en monnaie étrangère peuvent être payées, sauf indication de volonté contraire, en monnaie nationale sur la base du cours du change du jour de l'échéance pour les effets de commerce ou du défaut de paiement, pour les créances ordinaires (v. *W. L. Mc Nair, Rate of Exchange in English Judgments*; 37 *Law Quarterly Review*, p. 38).

#### 2° Etats-Unis.

Aux Etats-Unis, on observe une évolution exactement inverse à ce qui s'est passé en Angleterre. La validité de la clause-or ou valeur-or y a été dès l'abord implicitement mais nettement admise par un arrêt rendu en 1868 par la Cour suprême des Etats-Unis, décidant que la clause « payable en espèces d'or et d'argent, en monnaie légale des Etats-Unis » pouvait empêcher un débiteur de se libérer de sa dette par le versement du seul montant nominal de cette dette en *greenbacks* ayant perdu une notable partie de leur valeur.

Sous l'autorité de cet arrêt, furent rendus toute une série de jugements qui, jusqu'en ces récentes années, confirmèrent cette appréciation de la clause (cités dans *The power of Congress to nullify gold clauses* par Russel L. Post et Charles-H. Willard, 46 *Harvard Law Review*, 1932-1933, pp. 1225 et suiv.).

Néanmoins, sous la pression des événements qui conduisirent les Etats-Unis à l'abandon du *gold standard* et au régime du cours forcé en avril-mai 1933, il se produisit un revirement de l'attitude traditionnelle du droit américain. Les deux chambres du Congrès fédéral votèrent, les 27 et 29 mai 1931, une proposition de loi qui est devenue la loi du 5 juin 1933 et qui abroge d'autorité la clause-or dans toutes les obligations tant publiques que privées.

Cette décision du Congrès fédéral proscrivant systématiquement la clause-or et valeur-or, au rebours de l'évolution poursuivie dans le droit des autres nations, s'explique par la situation financière particulièrement obérée des Etats-Unis, dont l'endettement inté-

rieur énorme présentait cette particularité qu'à la suite des troubles monétaires occasionnés par la guerre de Sécession, la plupart des grands emprunts d'Etats et des sociétés, évalués à cent cinquante milliards de francs et représentant ainsi la moitié de l'endettement intérieur, étaient munis de clauses-or formelles, devenues d'ailleurs de pur style, prévoyant le remboursement en monnaie d'or d'un titre et d'un poids déterminés. Le maintien de la clause-or eût, dans ces conditions, compromis le but essentiel de l'abandon de l'étalon-or, l'allègement général du fardeau des dettes intérieures.

On sait que la Cour suprême des Etats-Unis, appelée récemment à apprécier la constitutionnalité de la disposition légale précitée (arrêts du 18 février 1935, *Financial Chronicle*, 23 février 1935, p. 1204), en reconnut le caractère constitutionnel en tant que mesure régissant les rapports des citoyens américains entre eux, mais lui dénia ce caractère en tant que moyen légal pour l'Etat de s'affranchir unilatéralement vis-à-vis de ses créanciers d'une obligation précise assumée par lui. La Cour déclarait cependant que les créanciers de l'Etat, en présence des récentes dispositions légales intervenues dans le domaine monétaire, ne possédaient aucune voie de recours pour obliger ce dernier à respecter la clause-or insérée dans les emprunts publics, faute de pouvoir justifier d'un dommage adéquat à la dépréciation monétaire survenue.

#### IV. — AUTRES PAYS.

##### 1° Grèce.

Après avoir pendant longtemps admis l'équivalence légale entre l'or et le papier-monnaie à cours forcé, et invalidé toutes clauses-or ou d'agio contraires à ce nominalisme monétaire, la Grèce, en 1923, est revenue au régime de la liberté des conventions et de la licéité des clauses de garantie.

Un nouveau revirement s'est cependant produit et les clauses-or ou valeur-or sont actuellement repoussées comme contraires à la nouvelle loi 5422, du 26 avril 1932, portant abandon de la stabilisation de la drachme, laquelle avait été réalisée par la loi 3424 et le décret-loi du 12 mai 1928. Un arrêt de l'Aréopage de 1933, n° 155 (*Thémis*, tome 44, p. 315), déclare illicite, en présence des dispositions de la loi 5422, une clause antérieure portant que les loyers convenus seront payables en drachmes stabilisés (d'une teneur en or  $x$ ) et que le locataire sera tenu de payer un agio en cas d'abandon de la stabilisation.

Quant aux stipulations en monnaie étrangère ou en change étranger, les principes généraux du droit hellénique ne s'écartent pas de la règle générale commune aux droits anglo-saxons, latins et germaniques : le débiteur d'une dette libellée en monnaie étrangère peut se libérer, soit dans la monnaie convenue, soit dans la monnaie qui a cours légal dans le lieu de paiement, selon le cours du change du jour du paiement. Le risque de dépréciation de la monnaie étran-

gère utilisée est donc à charge du créancier (voir Aréopage, arrêt solennel, 1925, n° 90, *Thémis*, t. 36, p. 531; Cour d'Athènes, 1927, n° 814, *Thémis*, t. 39, p. 233; Aréopage, 1930, n° 158, Sect. A, *Thémis*, t. 41, p. 668).

Il y a cependant lieu de signaler qu'un récent décret du 14 juillet 1932, dans le souci de protéger la monnaie nationale, interdit de contracter en Grèce des obligations en devises étrangères ou en change, par voie d'emprunts ou d'autres contrats, à l'exception toutefois des emprunts destinés à financer le commerce d'importation, des emprunts contractés par les banques foncières et des contrats d'assurance.

### 2° Egypte.

Le cours forcé des billets de la National Bank of Egypt a été établi par décret du 2 août 1914, toujours en vigueur. Ce décret, qui dispense provisoirement la Banque de rembourser ses billets, porte en outre que « tous paiements effectués au moyen des dits billets pour quelque cause et valeur que ce soit, seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or, nonobstant toutes clauses ou conventions contraires existantes ou à intervenir ».

Les tribunaux égyptiens viennent tout récemment seulement d'avoir eu à déterminer si la clause valeur-or ou d'agio est compatible avec la disposition très stricte du décret précité.

L'attitude de la jurisprudence n'est pas encore définitivement établie.

Le tribunal civil d'Alexandrie par deux jugements du 21 mars et du 4 avril 1933 et le tribunal civil du Caire par trois jugements du 8 juin 1933 (*Journal des tribunaux mixtes d'Egypte*, numéro de juin 1933) ont décidé que ni le cours légal ni le cours forcé des billets de banque, ni des considérations d'ordre public ne font obstacle à la validité des clauses « valeur-or ». Le tribunal du Caire a précisé que « l'institution du » cours légal et du cours forcé ne concernant que les » rapports des porteurs de billets avec la National » Bank, en leur interdisant d'obtenir le remboursement de leurs billets, n'affecte pas les rapports des » particuliers entre eux, rien n'empêchant ces derniers » de considérer la monnaie d'or comme monnaie de » compte destinée à déterminer sur une base stable » l'étendue des obligations du débiteur, la monnaie- » papier constituant la monnaie réelle avec laquelle » le paiement sera réalisé » (1).

Par contre, le tribunal consulaire hellénique d'Alexandrie, par jugement du 14 octobre 1933, et les tribunaux civils mixtes d'Alexandrie et de Mansourah, par jugements des 3 mars et 20 juin 1934 (*Journal des tribunaux mixtes*, 6 mars et 7 juillet 1934), ont décidé que « le législateur égyptien ne s'est » pas contenté dans le décret du 2 août 1914 de pro-

(1) Il est curieux de constater que, sur la base d'un texte beaucoup plus précis et formel encore que la loi française du 5 août 1914 sur le cours forcé, ces tribunaux aient abouti à une solution diamétralement opposée à celle de la jurisprudence française.

» mulguer le cours légal et forcé, mais a expressément édicté la nullité des clauses ayant pour objet » le paiement en billets de banque de la différence » de valeur entre l'or et le papier-monnaie, sans distinction entre les clauses conclues avant l'institution du cours forcé et les clauses conclues depuis » cette institution ». Le tribunal de Mansourah va même jusqu'à annuler la clause de paiement en une monnaie étrangère équivalente à l'or. Cette jurisprudence se fonde sur ce que les dispositions légales envisagées rentrent dans la sphère des lois de police et de sûreté et visent non seulement à assurer le maintien de la réserve métallique dans le pays, mais également à obtenir d'autres résultats touchant à l'intérêt public et à la prospérité générale.

Le tribunal civil mixte d'Alexandrie (jugement du 11 janvier 1934, *Journal trib. mixtes*, 9-10 février 1934) et la Cour d'appel mixte d'Alexandrie (arrêt du 18 juin 1934, *Journ. trib. mixtes*, 26 juin 1934) ont cependant admis un tempérament à cette dernière interprétation lorsqu'il s'agit de contrats présentant un caractère international. La Cour d'appel précise que les dispositions du décret égyptien du 2 août 1914 sur le cours forcé sont strictement limitées aux transactions qui s'effectuent dans le pays même; toute circonstance qui donne à la créance un caractère extra-territorial suffit pour la soustraire à l'application de la loi.

On voit que, dans la dernière interprétation donnée, les tribunaux égyptiens se sont inspirés des principes directeurs de la jurisprudence française.

La Cour mixte d'Alexandrie est appelée à départager incessamment les tribunaux.

### 3° Roumanie.

Une loi du 21 décembre 1916 a proclamé formellement l'inefficacité des clauses de paiement en or pendant le cours forcé.

Partant de cette donnée, la jurisprudence a annulé toutes les clauses de paiement « or-effectif » et même « d'agio » (Cass. roumaine, première chambre, 20 décembre 1920).

La même défaveur est attachée aux contrats conclus en monnaie étrangère, lorsqu'il s'agit d'une devise ayant un change élevé vis-à-vis du change roumain. Une loi du 3 juin 1923 accorde même au débiteur de devises étrangères à change élevé, moyennant la remise d'une sûreté et sous certaines conditions, un moratorium pouvant aller jusqu'à douze ans.

### 4° Pologne.

La clause-or, aussi bien que les autres clauses de garantie contre la dépréciation monétaire, sont reconnues comme valables.

### 5° Turquie.

Les tribunaux admettent couramment la licéité des clauses-or, d'agio ou de paiement en devises étrangères.

La jurisprudence turque a formellement admis que



« l'assimilation du papier-monnaie à l'or n'était effective qu'au seul point de vue de la circulation, mais que cette assimilation ne pouvait être admise quant au pouvoir libératoire » (Cour d'appel de Constantinople, 22 avril 1920; Cour de Cassation de Constantinople, chambres réunies, 24 juin 1921, n° 36/472); partant de là, les tribunaux admettent la licéité des clauses de garantie tenant compte de la différence de valeur économique des deux monnaies. Nous ne relevons aucune décision permettant de déduire un changement d'attitude de la jurisprudence ottomane à cet égard.

\* \*

#### CONCLUSION.

Comme on le voit par cet aperçu de droit comparé, l'appréciation générale du droit européen est favorable à la clause-or et aux autres clauses contractuelles de garantie contre la dépréciation monétaire. La tendance du droit à respecter, en cette matière, le principe de la liberté des conventions s'est, à quelques rares exceptions près, affermie de plus en plus, et

cela malgré les dispositions légales très restrictives de certains droits nationaux dans le domaine monétaire (cours forcé, inconvertibilité du billet de banque, contrôle des devises, etc.). Même en France, où s'est cristallisée en quelque sorte la fiction de l'équivalence légale de la monnaie fiduciaire avec la monnaie métallique dont elle constitue le substitut, le droit, par la force des choses, a fini par admettre des tempéraments lorsque l'on se trouvait en présence d'un contrat présentant par quelque côté un caractère international.

Quant aux Etats-Unis, la prohibition légale des clauses-or peut s'y expliquer par certaines caractéristiques propres à l'économie américaine : endettement général massif, pourcentage extrêmement élevé des contrats munis de clauses-or, caractère de pur style de ces clauses.

C'est en présence de ces diverses considérations, que nous avons exprimé l'espoir qu'en Belgique l'arrêté royal du 11 avril 1935 ne serait qu'une disposition de nature transitoire et qu'une fois réalisée l'adaptation de l'économie nationale à la nouvelle parité monétaire, il pourrait être rendu, ne fût-ce que progressivement, toute son efficacité à la clause-or.

## LE MOUVEMENT DES TAUX DES SALAIRES DEPUIS LA CRISE

La présente étude n'a pas pour objet d'analyser les indices des salaires horaires moyens que nous établissons tous les trimestres depuis le 10 novembre 1934. Nous avons en vue un autre aspect de l'évolution des salaires. Il s'agit des variations dans les barèmes de salaires en vigueur dans beaucoup d'industries, soit par de véritables conventions collectives, soit par des décisions de commissions paritaires, soit même par un *consensus* local concernant les modifications à apporter aux taux existants. Y a-t-il une concordance générale entre les mouvements d'ensemble de ces salaires tarifés et les mouvements effectifs et mesurés des salaires moyens? Y a-t-il des divergences, soit que les décisions générales n'aient pas été entièrement suivies, soit qu'il y ait un déclassement dans la nature de la main-d'œuvre, soit que les progrès techniques ou de simples changements dans la productivité aient modifié le salaire horaire des travailleurs à façon? D'autres facteurs encore peuvent intervenir. Dans tous les cas, il est intéressant de confronter les résultats obtenus par les deux méthodes d'observation.

Cette étude se rattache donc à celles que nous avons publiées le 25 mai 1932 et le 25 février 1934, condensant les résultats d'enquêtes sur les tarifs des salaires et répondant aux questions ci-après :

1° Quelle a été la réduction des salaires depuis le maximum atteint en 1929 jusqu'au moment présent?

2° Quels ont été les paliers successifs de la baisse (dates et pourcentages)?

3° Les baisses ont-elle été effectuées :

a) Automatiquement, par le jeu des conventions collectives faisant dépendre les salaires de l'indice des prix de détail ou d'autres facteurs;

b) A la suite de discussions en commissions paritaires;

c) Par des décisions individuelles ou collectives des employeurs;

d) Par le simple jeu de l'offre et de la demande?

4° Quelles sont les baisses décidées ou en perspective?

5° Les baisses ont-elles été uniformes ou varient-elles d'entreprise à entreprise?

### I. — INDUSTRIES A SALAIRES VARIANT HABITUELLEMENT SELON DES CONVENTIONS COLLECTIVES BASÉES SUR LE MOUVEMENT DES PRIX.

#### 1. — Industrie charbonnière.

Les salaires ont été soumis en principe, jusqu'au début de 1935, à une convention collective qui fait dépendre les mouvements des salaires de l'indice natio-

nal des prix de détail et des prix de certaines qualités de charbon livrées à la *Société nationale des Chemins de fer belges*, selon une formule qui combine ces deux éléments. La *Commission nationale mixte des Mines* est chargée de l'application de la convention. Toutefois, depuis que la convention existe, les charbonnages ont été amenés à consentir des hausses extra-conventionnelles générales en vue de faire face au drainage de la main-d'œuvre et de suivre l'augmentation du salaire réel dans les autres industries; ces hausses n'étaient pas incorporées aux salaires proprement dits, auxquels s'appliquait l'indice, mais étaient sujettes à discussion en Commission nationale mixte des Mines. En sus des hausses générales, divers charbonnages ont été amenés à accorder des augmentations spéciales, appelées « glissements », pour recruter la main-d'œuvre. Ces « glissements » ne sont pas protégés par la convention collective; chaque charbonnage en reste le maître.

La dernière augmentation de salaires date du 20 octobre 1929 : elle était de 3,5 p. c. au fond et de 3 p. c. à la surface. Les baisses appliquées successivement ont été les suivantes :

6 juillet 1930 .....	5 %
6 octobre 1930 .....	4 %
1 <sup>er</sup> février 1931 .....	5 %
5 avril 1931 .....	5 %
1 <sup>er</sup> novembre 1931 .....	5 %
20 mars 1932 .....	5 %
Juin 1932 .....	5 %

(Plus tôt à Liège, reprise de glissement.)

Octobre 1932, hausse de ..... 1 %  
(après la grève).

Depuis lors, la convention n'a plus joué en fait et les salaires ont été maintenus sans changement. Ceci ne résulte pas de l'abandon du principe de la convention collective, mais d'accrocs qui y ont été faits en raison des circonstances et de discussions sur les modalités de la convention. Il y a lieu de rapprocher ces chiffres des baisses enregistrées par les enquêtes de l'administration des mines. De janvier 1930 à novembre 1934, la baisse est de 33 p. c. (fr. 52,22 à fr. 35,01), alors que les baisses additionnées du tarif donnent 28,7 p. c. Depuis décembre 1932, la baisse des moyennes est de 1,35 p. c., alors que le *statu quo* est maintenu dans les tarifs.

#### 2. — Industries textiles.

Les salaires payés dans les industries textiles de presque toute la Belgique sont réglés, soit par convention collective, soit par tacite reconduction de conven-

tions officiellement dénoncées, soit encore en vertu d'une adhésion de fait aux règles suivies pour les mouvements de salaires dans d'autres localités. Les taux de base sont déterminés dans des tarifs très complexes, qui correspondent en principe aux salaires payés au début de 1923, mais ont naturellement subi des ajustements. Il faut noter que l'usage général de l'industrie textile est de travailler à la pièce partout où c'est possible et que les variations s'appliquent donc surtout à des tarifs aux pièces.

La règle la plus suivie en matière de variations de salaires est la suivante : le tarif de base est prévu pour un indice moyen des prix de détail, combiné pour les deux Flandres, de 380 : celui-ci est applicable de l'indice 371 à l'indice 390. A chaque tranche de 20 points dans l'augmentation de l'indice correspond une augmentation de salaires égale à 5 p. c. du tarif de base. Toutefois, si le mouvement de l'indice change de direction, aucune modification de salaires n'intervient, tant que la baisse ou la hausse n'atteint pas 10 points. Cette règle est suivie dans les filatures, tissages, teinturerie, maisons d'apprêts de lin, jute, chanvre et coton de toute la Flandre orientale; également dans les couperies de poils et la bonneterie, ainsi que dans les fabriques textiles de la Flandre occidentale. Toutefois, elle vient d'être dénoncée à Gand, sans que cette décision ait influencé les salaires jusqu'à présent. Les usines textiles d'Anvers, du Brabant et de Tournai s'inspirent aussi largement de ces règles.

A la fin de 1929, pour les usines suivant la règle de la Flandre orientale, les salaires étaient égaux à 225 p. c. des salaires de base; ils ont été réduits successivement :

- A 220 p. c. le 16 avril 1930;
- A 215 p. c. le 16 juin 1930;
- A 210 p. c. le 16 février 1931;
- A 205 p. c. le 16 mars 1931;
- A 200 p. c. le 16 juin 1931;
- A 195 p. c. le 16 décembre 1931;
- A 190 p. c. le 16 février 1932;
- A 185 p. c. le 16 mars 1932;
- A 180 p. c. le 15 mai 1932;
- A 185 p. c. le 15 novembre 1932 (à Gand);
- A 180 p. c. le 15 mars 1933;
- A 175 p. c. le 15 février 1934;
- A 170 p. c. le 15 avril 1934.

Sur la base de ces taux, les salaires actuels sont en baisse de 24,5 p. c. par rapport au maximum; ils n'auraient baissé que d'un peu plus de 5 p. c. de mai 1932 à la fin de 1934. Ceci paraît quelque peu contredit par notre indice des salaires du lin, coton, chanvre et jute, qui baisse de 100 en juillet 1932 à 87 en janvier 1935. Un écart existe aussi dans la constatation du fléchissement total. Celui-ci est de 32 p. c., alors que les tarifs n'accusent que 24,5 p. c. Naturellement, l'indice des salaires moyens tient compte d'autres centres textiles que Gand, mais la plupart de ceux-ci suivent, à très peu de chose près, la règle de Gand.

A Saint-Nicolas, les salaires, qui avaient été nettement supérieurs à ceux des autres centres textiles à cause de la proximité de la Hollande, ont été réduits sérieusement, après une grève de quelques jours. Ils sont maintenant à 40 p. c. sous le maximum, c'est-à-dire aux taux suivants : fr. 4,49 comme salaire horaire moyen, fr. 4,60 pour les ouvriers qualifiés, fr. 2,70 pour les non-qualifiés.

Dans divers centres textiles, le passage du tissage à deux métiers au tissage à quatre métiers a amené pour certains ouvriers une hausse de salaires. Ainsi, à Renaix, l'ouvrier recevait, en 1934, 205 francs en moyenne par semaine; ceux qui ont travaillé à quatre métiers ont gagné de fr. 259,50 à 293 francs en 1934.

A Mouscron, les salaires ne suivent pas les règles habituelles des deux Flandres. En peignage, filature, teinturerie et retorderie, les salaires n'avaient pas été modifiés du 30 juin 1932 au 31 mai 1934. Il y eut ensuite une baisse égale à 5 p. c. du maximum, c'est-à-dire de 6,10 p. c. des salaires précédents. La baisse totale est théoriquement de 22,5 p. c., mais en réalité plus forte parce que les primes ont baissé plus vite. En tissage, l'évolution n'a pas été parallèle : une usine n'a pas baissé en 1934, tandis que d'autres ont baissé de 5 à 7 p. c. Dans les fabriques de couvertures, la dernière baisse (6 à 7 p. c.) datée de décembre 1933. Dans les fabriques de tapis, la baisse est de 5, 10 et même 15 p. c. en 1934. Les baisses totales les moins fortes sont de 20 à 25 p. c.

Cependant, dans les filatures et tissages de coton du Brabant wallon, on ne suit pas de convention collective; les baisses de 1934 y ont varié de 5 à 13 p. c. par décisions individuelles des employeurs.

### 3. — Couperies de poils.

Dans cette industrie, on applique les règles admises dans le textile de la Flandre orientale. Les paliers de la baisse sont toutefois un peu différents :

Oct. 1929	. 225 %	du salaire de base de 1923 (max.)
Janv. 1930	. 220 %	» » » »
Févr. 1930	. 215 %	» » » »
Mars 1930	. 210 %	» » » »
Juin 1931	. 205 %	» » » »
Oct. 1931	. 200 %	» » » »
Déc. 1931	. 195 %	» » » »
Mars 1932	. 190 %	» » » »
Mai 1932	. 185 %	» » » »
Août 1932	. 180 %	» » » »
Déc. 1932	. 185 %	» » » »
Janv. 1933	. 180 %	» » » »

Au cours de 1934, il y eut encore une baisse de 4,4 p. c. dans les salaires; la baisse totale est ainsi portée à 26,4 p. c. à Eecloo. Elle doit être sensiblement la même à Lokeren, centre principal de cette industrie.

Audenarde signale deux baisses de 5 p. c. en 1934.

#### 4. — Glaceries.

Aucun renseignement nouveau ne nous est parvenu; on suit toujours l'indice des prix de détail.

Le dernier chiffre indiqué donnait une baisse de 3 p. c.

#### 5. — Gobeletterie.

Dans le Centre, les salaires continuent à varier selon la convention expliquée dans notre *Bulletin* du 25 février 1934. En février 1934, on était, par le jeu de cette convention, au même niveau qu'en mai 1932. L'indice ayant fléchi le 15 mars au-dessous de 685, il a été décidé qu'une baisse de 7 p. c. serait appliquée: en effet, entre les indices 650 et 684, la convention prévoit 1 1/2 fois le tarif de base plus 43 p. c. La réduction effective est ainsi d'un peu moins de 5 p. c. Des essais patronaux en vue de réductions extra-conventionnelles n'ont pas réussi. Toutefois, les salaires du petit personnel non qualifié (gamins et filles de cour, manœuvres, coupeurs, etc.) ont subi,

depuis la crise, des abattements plus sérieux, variant d'une usine à l'autre; au cours de 1934, la réduction des salaires de ces ouvriers peut être estimée à environ 10 p. c.

A Mons, aucune diminution n'a été effectuée depuis novembre 1933 jusqu'à la fin de 1934. L'indice étant tombé à 653, on pouvait cependant prévoir une baisse de 4 1/2 p. c. à brève échéance, dès que l'indice tomberait à 649.

A Soignies, une baisse de 5 1/2 p. c. a eu lieu le 1<sup>er</sup> avril 1934 et il faudrait une chute assez sensible de l'indice pour qu'une nouvelle diminution se produise.

#### 6. — Ouvriers du port d'Anvers.

Conformément aux conventions collectives, les salaires ont varié comme suit, au port d'Anvers: seul le maximum a été donné comme référence avant septembre 1933, le détail de l'évolution étant donné dans nos études antérieures.

Salaires en vigueur au port d'Anvers.

	1 <sup>er</sup> novembre 1929	1 <sup>er</sup> septembre 1933	1 <sup>er</sup> février 1934	1 <sup>er</sup> mai 1934	1 <sup>er</sup> juillet 1934	1 <sup>er</sup> septembre 1934	1 <sup>er</sup> janvier 1935	Diminution totale
Arrimage (shift de jour ordinaire) (jour).	64	52	50	48	46	48	46	18
Corporation (shift de jour ordinaire) (jour) .....	58	46	44	42	40	42	40	18
Conducteurs avec un cheval (semaine)...	322	272	262	252	242	252	242	80
Conducteurs avec deux chevaux (sem.)...	327	277	267	257	247	257	247	80
Camionneurs (semaine) .....	337	287	277	267	257	267	257	80
Conducteurs de tracteurs (semaine)...	327	277	267	257	247	257	247	80

#### 7. — Carrières, cimenteries et briqueteries.

Une partie seulement de cette industrie est régie par des conventions collectives de salaires, expresses ou tacites.

C'est d'abord le cas des carrières de la région de Lessines. Les salaires y ont subi de nouvelles diminutions en 1934.

Plusieurs conventions ont été conclues entre ouvriers et patrons depuis le début de la crise.

A partir de juin 1930, les salaires commencèrent à baisser, conformément à une clause du contrat collectif qui les liait aux variations de l'indice du coût de la vie.

Ils étaient ainsi réduits de 11 p. c. quand, en novembre 1931, une nouvelle convention réduisit de 4 p. c. les salaires qui étaient (au taux de mai 1930) de plus de 5 francs.

Après une longue grève, de janvier à mai 1932, les ouvriers durent subir une nouvelle réduction de salaire: à la diminution de 4 p. c. sur les salaires de plus de 5 francs était substituée une diminution de 10 p. c. sur les salaires de plus de fr. 4,75 et de 3 p. c. sur les salaires inférieurs.

Le 12 janvier 1934, une nouvelle convention d'une durée de six mois a imposé le régime suivant: les salaires de moins de fr. 4,75 (au taux de 1930) ne subissent pas de nouvelle diminution et restent donc

inférieurs de 3 p. c. au niveau de 1930; ceux de plus de fr. 5,97 subissent une nouvelle réduction de 3 p. c., ce qui porte à 13 p. c. le total des diminutions extra-conventionnelles; ceux de fr. 4,75 à fr. 5,97 sont réduits suivant une échelle progressive allant de 3 à 13 p. c. Ces réductions du salaire s'ajoutent à celles (actuellement 30 p. c.) qui résultent de la baisse de l'index. Les salaires augmentent ou diminuent de 1 p. c. du chiffre de base par tranche de 9 points de l'index.

Un tableau publié en février 1934 a donné les variations des salaires jusqu'en septembre 1933. Voici les variations subies depuis cette date, les salaires étant exprimés en pour-cent du maximum atteint de janvier à mai 1930:

	Salaires de fr. 5,97 et plus	Salaires de moins de fr. 4,75
Septembre 1933 .....	65	72
Janvier 1934 .....	62	72
Février 1934 .....	61	71
Mars 1934 .....	60	70
Avril 1934 .....	59	69
Juin 1934 .....	58	68
Juillet 1934 .....	57	67
Novembre 1934 .....	58	68
Janvier 1935 .....	57	67

Un salaire de fr. 4,75 est ainsi ramené à fr. 3,18, un salaire de fr. 5,97 à fr. 3,40. On remarquera à quel point cette baisse est plus profonde que celle du coût de la vie. Cela ne tient pas uniquement aux baisses extra-conventionnelles, mais aussi au principe de la convention, qui prévoit des variations plus fortes que celles du coût de la vie, en hausse comme en baisse. En poussant les termes de la convention jusqu'à l'absurde, on arrive à la conclusion qu'à l'indice 147 le salaire disparaîtrait.

Dans la région de Quenast, les variations ont lieu, tantôt selon le jeu de conventions collectives, tantôt par décision des employeurs. En 1934, il y eut une baisse de 4 p. c., par une décision collective des employeurs. Comme les baisses antérieures totalisaient de 30 à 31 p. c., on voit que la situation de l'ouvrier n'est pas meilleure qu'à Lessines.

Aux briqueteries de Boom, les salaires ont été réduits dès le début de la campagne de 1934, de 10 à 15 p. c., selon les catégories d'ouvriers, par rapport aux rémunérations de 1933, lesquelles étaient de 20,94 p. c. inférieures au maximum atteint en 1929.

Dans les briqueteries mécaniques des environs de Turnhout, il y eut, le 1<sup>er</sup> avril 1934, une diminution de 12 p. c. pour les ouvriers travaillant à l'entreprise et de 10 p. c. pour les ouvriers des machines et des fours et les bateliers. Le 1<sup>er</sup> mai, il y eut une nouvelle diminution de 5 p. c. pour tout le monde, basée sur la baisse de l'indice. Les salaires moyens des manœuvres sont de fr. 3,50 environ, les salaires moyens à la pièce de 5 francs, les salaires maxima à l'entreprise de fr. 6,50 l'heure. Dans les tuileries de la même région, les salaires, également basés sur l'indice, ont baissé, pour les manœuvres, de fr. 3,90 à fr. 3,70 l'heure de janvier à décembre 1934.

#### 8. — *Papeteries.*

A Huy, on enregistre des baisses de 5 et 10 p. c. le 31 août 1934.

Dans la région de Wavre, les salaires de 1933 et 1934 se comparent comme suit :

	1933	1934
Hommes : conducteurs .....	6,20	6,20
qualifiés .....	4,05	4,05
premiers manœuvres .....	3,50	3,50
deuxièmes manœuvres .....	3,10	3,10
Femmes : premières .....	3,10	2,90
secondes .....	2,10	2,10
troisièmes .....	1,60	1,60

Dans l'industrie du papier peint, des cartes à jouer et des cartonnages à Turnhout, l'on suit d'assez près les règles de l'imprimerie et les salaires varient tous les trimestres d'un pour-cent par dix points de l'in-

dice. En conséquence de la règle adoptée, nous avons dû enregistrer :

- Le 1<sup>er</sup> octobre 1933 : une majoration de 1 p. c. ;
- Le 1<sup>er</sup> avril 1934 : une diminution de 3 p. c. ;
- Le 1<sup>er</sup> juillet 1934 : une diminution de 2 p. c. ;
- Le 1<sup>er</sup> octobre 1934 : une majoration de 1 p. c. ;
- Le 1<sup>er</sup> janvier 1935 : une diminution de 1 p. c.

#### 9. — *Imprimerie et reliure.*

Les salaires sont toujours réglés par une convention nationale sur la base de l'indice des prix de détail. Le système conventionnel peut amener certaines différences de détail dans l'application, mais il serait inutile d'envisager d'aussi petites différences.

A Bruxelles, à titre d'exemple, les salaires hebdomadaires des compositeurs-typographes ont varié comme suit :

	Salaires par semaine pour le compositeur typographe à Bruxelles (francs)	Indice des prix de détail pour le Royaume (1914 = 100)
Du 1 <sup>er</sup> octobre au 31 décembre 1929 ..	343,75	889
Du 1 <sup>er</sup> avril au 30 juin 1932 .....	309,25	725
Du 1 <sup>er</sup> juillet au 12 décembre 1932 ..	303,75	708
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 30 mars 1933 .....	309,25	722
Du 1 <sup>er</sup> avril au 30 juin 1933 .....	303,75	715
Du 1 <sup>er</sup> juillet au 30 septembre 1933 ..	298,25	697
Du 1 <sup>er</sup> octobre au 31 décembre 1933 ..	303,75	701
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 30 mars 1934 .....	298,25	700
Du 1 <sup>er</sup> avril 1934 au 31 mars 1935 .....	287,25	621

A Tournai, il y eut une réduction de 5 p. c. en juin 1934 et une nouvelle réduction de 2 p. c. en septembre. Les baisses ont dépassé les réductions selon l'échelle conventionnelle, par suite d'une décision presque unanime des employeurs. Le fléchissement total est maintenant de 18 p. c. et le salaire moyen de l'ouvrier qualifié de fr. 36,80 par jour.

A Turnhout, les conventions collectives ne sont pas les mêmes dans toutes les entreprises. Dans un cas, on enregistre une baisse de 7,04 p. c. de janvier à août, puis une hausse de 1,68 p. c., ce qui réduit la baisse totale de l'année à 5,36 p. c. Dans un autre cas, la baisse théorique est de 5 p. c., mais elle est réduite en fait à environ 3 p. c. par des modifications dans les tarifs de base.

A Verviers, les cartonneries ont baissé de 5 p. c. les salaires, qui avaient subi une première diminution de 10 p. c. à la fin de 1931.

#### 10. — *Manufactures de meubles.*

A Ath, les salaires ont été diminués en 1934, dans une usine le 1<sup>er</sup> février de 2 1/2 p. c. et le 1<sup>er</sup> mai de 2 1/2 p. c. sur les salaires de base; dans une autre, le 9 juin, de 3,34 p. c. sur les salaires du moment. Ces diminutions portent la réduction totale pour tous à

28 p. c. depuis 1929. Les modifications sont de 2,5 p. c. par tranche de 25 points de l'indice.

A Gand, les salaires des ébénistes ont baissé de fr. 0,15 le 15 février, de fr. 0,15 le 15 avril et de fr. 0,15 le 15 juillet selon l'indice des prix.

A Eecloo, la baisse a été de 2,96 p. c. en 1934 et de 21,56 p. c. par rapport au maximum, dans la fabrication du meuble ancien.

#### 11. — *Tanneries, courroies et chaussures.*

A Verviers, dans les fabriques de courroies, les fluctuations de l'indice n'ont amené aucun changement.

A Iseghem, dans les fabriques de chaussures, les salaires de base n'ont pas changé : les salaires sont actuellement à 160 p. c. du salaire de base, soit à 4 francs, fr. 3,60 et fr. 3,20 pour les hommes et à fr. 2,65, fr. 2,24 et fr. 1,92 l'heure pour les femmes.

A Malines et à Lierre, les salaires des cordonniers ont baissé de 4 p. c. en mai 1934, par suite de la baisse de l'indice. Les ouvriers touchent actuellement 6 fr. l'heure (spécialisés) et fr. 5,25 (ordinaires), les ouvrières fr. 3,35 et 3 francs.

A Tournai, il y eut une réduction de 5 p. c. sur les salaires de base, le 31 mars 1934, et le 6 juillet, il y eut une nouvelle réduction de 5 p. c. Le fléchissement total par rapport à novembre 1929 est de 21 p. c. Les baisses ont été uniformes. Les salaires moyens sont actuellement de fr. 3,625 l'heure pour les manœuvres, fr. 3,90 pour les semi-qualifiés, fr. 4,275 pour les lisseurs et fr. 4,65 pour les écharneurs.

A Péruwelz, les salaires sont liés à l'indice des prix.

#### 12. — *Industrie cigarière.*

Les salaires sont fixés pour l'ensemble de la Belgique, à l'exception d'une fabrique importante, par une convention collective conclue en janvier 1932.

Le salaire se paie par pièces, le travail se faisant souvent à domicile. Un tarif annexé à la convention fixe le taux de rémunération par pièce, pour chaque modèle.

Le taux de base correspond à un salaire horaire de fr. 5,50 pour un ouvrier d'activité moyenne, à l'index 860. Il reste applicable jusqu'à l'index 760.

En cas de baisse de l'index de 25 points au moins au-dessous de 760, les salaires sont diminués de 3 p. c. par 25 points.

Le taux de base est inférieur de 6 p. c. au tarif le plus élevé payé en 1930.

Les salaires qui ont été payés en 1934 étaient basés sur les coefficients suivants :

Janvier-février . . .	6 % de baisse (index 686 à 710).
Mars-juin . . . . .	9 % " ( " 661 à 685).
Juillet-octobre . . .	12 % " ( " 636 à 660).
Novembre-décembre .	9 % " ( " 661 à 685).

En janvier 1935, la réduction des salaires sera de 12 p. c. Compte tenu de la diminution de 6 p. c. intervenue avant la convention de 1932, la réduction totale des salaires est de 17 p. c. environ.

#### 13. — *Confection.*

A Grammont, les salaires des ouvriers confectionneurs sont en sensible régression. Ces ouvriers travaillent à domicile et sont payés par pièce suivant un tarif variable avec l'indice des prix de détail de la Flandre orientale. Le tarif a été fixé par une convention conclue en mars 1929 entre l'association patronale et le syndicat des ouvriers socialistes. Il fixe, pour chaque pièce, un salaire de base, qui correspond à l'index 620 et augmente ou diminue de 5 p. c. pour chaque variation de 20 points de l'index, celui-ci étant à 860 lors de l'entrée en vigueur de la convention, à cette époque de 160 p. c. du tarif.

Les variations des salaires sont plus amples que celles des prix : les ouvriers se trouveraient favorisés en cas de hausse, mais désavantagés en cas de baisse. Actuellement, l'index provincial étant compris entre 620 et 640, les salaires ont été ramenés au coefficient 100. Ils ont donc diminué par rapport à ceux de mars 1929, de 37 1/2 p. c., tandis que l'index n'a baissé que de 27 p. c. environ.

#### 14. — *Construction mécanique.*

Seule l'industrie de Verviers a lié ses salaires à l'indice. En vertu des conventions, il y eut une baisse de 5 p. c. le 15 mai 1934.

### II. — INDUSTRIES A SALAIRES DÉPENDANT DE NÉGOCIATIONS EN COMMISSION PARITAIRE.

#### 1. — *Sidérurgie.*

Une seule réduction a été appliquée, le 17 juin 1934, à la suite de discussions en commission paritaire. La baisse totale est donc de 18,275 p. c., plus 5 p. c. du solde, soit 22,36 p. c.

#### 2. — *Métallurgie des métaux non ferreux.*

Nous n'avons recueilli que des indications très fragmentaires : une baisse de 10 p. c. le 15 août aux environs de Huy et une baisse de 8 p. c. à la même date au Limbourg.

#### 3. — *Construction mécanique.*

Une réduction de 5 p. c. a été opérée en deux paliers de 2 1/2 p. c., le 15 mars et le 15 juillet 1934. C'était la première modification depuis mars 1932. Certains constructeurs, qui avaient opéré plus tôt une réduction spéciale de 2 1/2 p. c., n'ont plus baissé que de 2 1/2 p. c. en 1934. Les baisses ont été appliquées uniformément à toutes les usines du pays, à la suite d'un accord intervenu à la commission paritaire. Mais bon nombre d'ouvriers travaillent aux pièces ou aux primes ; les avantages spéciaux résultant de ces systèmes ont été considérablement réduits et même supprimés ; aussi certains estiment-ils que le salaire doit avoir baissé effectivement d'environ 10 p. c. de 1933 à 1934. Ceci est confirmé par nos indices si l'on considère le mouvement de fin 1933 à fin 1934, mais

non en ce qui concerne les moyennes. La baisse totale des taux de salaires est estimée à 22,5 p. c.

Aux chantiers navals (bateaux d'intérieur) de Termonde, les baisses de 1934 sont de 11 à 12 1/2 p. c., selon les entreprises.

Aux chantiers navals de la région de Boom, les plus hauts salaires ont été payés pendant le troisième trimestre 1929. Ils sont restés au même niveau jusqu'au 15 janvier 1931, date à laquelle ils ont été réduits de fr. 0,28. Une nouvelle réduction de fr. 0,28 a suivi en février; une autre, de fr. 0,42 en mai; ensuite, fr. 0,21 en septembre et fr. 0,21 en décembre. En 1932, une nouvelle baisse de fr. 0,21 a eu lieu en février. Les salaires sont alors restés inchangés jusqu'en février 1933, date à laquelle ils ont subi une diminution de fr. 0,64; en juillet 1933, une réduction de fr. 0,70 a été appliquée et enfin, une dernière baisse de fr. 0,35 a eu lieu en juin 1934.

La réduction totale à ce jour, des salaires les plus hauts atteints en 1929, est donc de 33 p. c.

A Malines, diminution de 5 p. c. en construction mécanique et fonderie. Dans la fabrication des instruments de musique, la baisse des salaires fut de 10 p. c. en 1934. Aux ateliers des chemins de fer, la baisse fut de 5 p. c. en 1934 et il y eut une nouvelle diminution de 5 p. c. le 3 janvier 1935.

#### 4. — Verreries.

Une nouvelle réduction de 5 p. c. est venue s'ajouter, le 1<sup>er</sup> juillet 1934, aux quatre diminutions de 5 p. c. qui avaient eu lieu précédemment. Cette baisse a été décidée en commission paritaire à Charleroi et est applicable à toutes les divisions du trust verrier.

#### 5. — Carrières et cimenteries.

Dans la région de Soignies, les salaires avaient baissé précédemment de 21,3 p. c. Il y est ajouté en 1934 une baisse totale de 9 1/2 p. c., en trois paliers, à savoir : 2 1/2 p. c. le 15 mai, 4 p. c. le 1<sup>er</sup> septembre et 3 p. c. le 1<sup>er</sup> octobre 1934.

Du côté de Nivelles, la baisse a été de 4 p. c., par décision collective des employeurs.

Au Tournaisis, dans les cimenteries et carrières connexes, il y eut une réduction de 3 p. c. le 11 décembre 1933 et une seconde réduction, du même pourcentage, le 1<sup>er</sup> février 1934. Les dernières baisses ont été effectuées à la suite de sentences arbitrales du juge de paix d'Antoing, comme précédemment. Elles ont été uniformes. Les paliers successifs de la baisse ont été :

1 <sup>er</sup> avril 1931 .....	4,5 %
1 <sup>er</sup> octobre 1931 .....	2 %
1 <sup>er</sup> janvier 1932 .....	3 %
16 février 1932 .....	2 %
1 <sup>er</sup> avril 1932 .....	fr. 0,80 par jour
21 mai 1932 .....	4,5 %
11 décembre 1933 .....	3 %
1 <sup>er</sup> février 1934 .....	3 %

Soit au total ..... 22 %

Les salaires communément appliqués sont les suivants, en francs par jour :

	Août 1932	Décembre 1934
Carriers (moyennes).....	46,—	43,30
Chaufourniers.....	45,—	42,35
Emballeurs et chargeurs .....	55,25	51,95
Meuniers .....	41,90	38,50
Personnel ordinaire des fours rotatifs .	34,80-39,20	36,75
Journaliers .....	30,85	29,—

Dans les carrières de marbre du Namurois, les baisses de salaires avaient été de 20 p. c. jusqu'en 1934, par décision collective; on signale, cette année, une diminution de 5 p. c., par décision individuelle.

Dans les carrières de dolomies, il n'y a pas eu de diminution générale.

#### 6. — Fabriques de meubles en fer.

Celles-ci suivent, à Nivelles, les mouvements de la construction mécanique. Il y a donc eu une baisse de 5 p. c. au cours de 1934.

#### 7. — Carrosserie et travail mécanique du bois.

A Gand, ces spécialités ne suivent pas la règle habituelle de l'indice. En carrosserie, il y eut une baisse de fr. 0,15 l'heure; en travail mécanique du bois, 2 1/2 p. c. le 15 février et 2 1/2 p. c. le 15 juillet, par décision en commission paritaire.

### III. — INDUSTRIES A SALAIRES BAISSANT EN ORDRE PRINCIPAL PAR DÉCISIONS PATRONALES OU ACCORD DIRECT ET PARTICULIER ENTRE PATRONS ET OUVRIERS.

#### 1. — Carrières, cimenteries, briqueteries, produits réfractaires et céramiques.

Dans les carrières et fours à chaux du Namurois, il n'y a généralement pas eu de modifications des taux de salaires en 1934. Cependant, en aval de Namur, on signale deux carrières qui ont diminué les salaires de 8,5 p. c. et 10 p. c. respectivement, tandis que les usines céramiques abaissaient leurs salaires de 5 p. c. en mai ou juin et que l'une d'elles imposa une nouvelle réduction de 6 à 10 p. c. en novembre.

Au Luxembourg, il n'y a eu de modifications générales des salaires, ni à Herbeumont, ni à Warmifontaine, dans les ardoisières; mais on a cherché à uniformiser les salaires entre sièges. De plus, les ouvriers nouvellement embauchés ont été admis avec des salaires inférieurs à ceux des anciens ouvriers : un manœuvre de fosse ancien gagne de 28 à 31 francs par jour, un manœuvre nouvellement engagé 25 fr. Cependant, les ouvriers ont trouvé une compensation dans le fait que la qualité dominante de la pierre exploitée en 1934 fut de première qualité, à très fort rendement, et que l'on n'a pas appliqué la baisse des salaires à la tâche, habituelle en ces circonstances.

A Martelange, les salaires moyens des ouvriers des ardoisières ont évolué comme suit :

Janvier 1929 .....	fr. 31,27	par jour.
» 1930 .....	35,73	»
» 1931 .....	30,71	»
» 1932 .....	27,50	»
» 1933 .....	24,86	»
» 1934 .....	23,09	»
» 1935 .....	20,85	»

ce qui fait une baisse de 41,6 p. c. par rapport au maximum.

Des usines cimentières de la région de Mons signalent une seule baisse de 5 p. c. en novembre 1933, déjà recensée dans notre dernière étude; il n'y a plus eu de mouvement depuis lors. Il faut signaler que d'autres usines de la région suivent une convention collective, mais qu'il y a peu de différence entre les usines qui suivent et celles qui ne suivent pas cette convention. Dans l'une des usines signalées, la baisse totale est de 14,6 p. c.

Les salaires des usines de produits réfractaires et céramiques de la même région ont été diminués de 5 p. c. le 25 février 1934, par décision collective des employeurs. La baisse totale est ainsi de 22 p. c. Le 16 mai, il y a eu une baisse de 5 p. c. à Andenne.

Pour Boom et Turnhout, voir le chapitre I.

Dans le Centre, une cimenterie signale une baisse de 5 p. c. en mai 1934, par décision individuelle. Il paraîtrait que l'évolution serait semblable dans les autres usines. Les salaires du Centre seraient les plus bas de toutes les cimenteries du pays, les plus élevés étant ceux de la province de Liège.

Dans les briqueteries et tuileries du Brabant wallon, une baisse de 7 1/2 p. c. a eu lieu en 1934 par décision individuelle des employeurs.

## 2. — Industrie du bois.

A Dinant, on signale qu'il n'y a pas eu de nouvelle diminution de salaires en 1934. A Philippeville, les salaires ont encore baissé et sont de 18 à 25 francs par jour, selon les endroits.

En saboterie, les salaires de Philippeville n'ont pas changé en 1934.

## 3. — Industries chimiques.

A Auvélais, une société signale des salaires stables et une autre une réduction de 5 p. c. en 1934.

A Grammont, les salaires des ouvriers allumettiers ont été modifiés comme suit depuis 1929, par décision de l'employeur :

En septembre 1932 .....	7 1/2 %	du maximum.
En septembre 1933 .....	2 1/2 %	»
En décembre 1933 .....	2 1/2 %	»
En mai 1934 .....	2 1/2 %	»
En novembre 1934 .....	5 %	du nouveau taux.
En février 1935 .....	2 1/2 %	»

Le salaire est ainsi ramené à environ 78 1/2 p. c. du maximum.

## 4. — Tanneries.

A Soignies, une baisse de 5 p. c. le 1<sup>er</sup> avril et une baisse de 3 p. c. le 1<sup>er</sup> août 1934 sont venues s'ajouter aux baisses précédentes.

## 5. — Passementeries, dentelles, broderies.

A Lierre, les salaires sont en diminution de 10 à 15 p. c. par rapport à 1933, par accord entre patrons et ouvriers. Actuellement, l'on paie à l'heure :

- Fr. 4,— pour les chauffeurs, porteurs, etc.;
- Fr. 2,25 pour les brodeuses;
- Fr. 3,— pour les coupeuses et dessinatrices;
- Fr. 2,25 pour les femmes de magasin.

## 6. — Alimentation.

Dans l'industrie alimentaire de Louvain, on signale les modifications suivantes des salaires horaires de 1933 à 1934 :

	1933	1934
Boulangers .....	6,— à 6,15	5,50 à 5,85
Porteurs de pain (semaine) .....	195,— à 250,—	165,— à 300,—
Ouvrier brasseur .....	5,—	4,20 à 4,50
Mancœuvre (ind. alim.) .....	3,70 à 4,20	3,80 à 4,20
Meuniers .....	4,45 à 4,60	4,20 à 5,20
Malteurs .....	4,58	4,20
Confiseurs .....	3,50 à 4,40	3,50 à 4,40

A Tirlemont, les ouvriers ont subi de légères diminutions de salaires.

A Malines et à Lierre, les salaires horaires moyens ont été les suivants en 1934 :

	Malines	Lierre	Rapport à 1933
Brasseries .....	4,60	5,15	sans changement
Meuneries .....	4,75	5,10	sans changement
Margarineries ....	—	4,70	5 % de baisse le 1 <sup>er</sup> mai

Il n'y a pas eu de baisse dans les huileries du Tournaisis.

Dans la brasserie, à Mons, une baisse de 10 p. c. a été appliquée, en deux paliers, en juin 1932. Depuis lors, le salaire horaire est à fr. 4,25, au lieu de fr. 4,75.

Dans les brasseries de Termonde, il y eut deux baisses de 5 p. c. chacune.

## IV. — INDUSTRIES A SALAIRES PLUS SPÉCIALEMENT SOUMIS A L'OFFRE ET A LA DEMANDE DE MAIN-D'ŒUVRE.

### 1. — Le bâtiment.

Nous avons groupé ici toute l'industrie du bâtiment, même dans les villes où l'on suit certaines conventions.



A Anvers, les salaires ont été modifiés comme suit à partir du 1<sup>er</sup> avril 1933 :

	Tarif ancien	Tarif nouveau
	(en francs par heure)	
Ouvriers qualifiés .....	6,—	5,60
Ouvriers dits « exorcés » .....	5,50	5,10
Ouvriers non qualifiés .....	5,—	4,70

Cette convention s'appliquera aussi longtemps que l'index local se tiendra entre 759 et 660, et au plus tard jusqu'au 31 mars 1935, date à laquelle un nouvel arrangement devra être mis sur pied.

A Turnhout, du 28 mai 1928 au 1<sup>er</sup> avril 1935, le salaire des ouvriers qualifiés a été fixé à fr. 4,90 l'heure et à fr. 4,15 pour les manœuvres pour l'indice du royaume de 679 à 660. Les salaires des apprentis et demi-ouvriers sont appliqués proportionnellement, les années passées à l'école professionnelle venant en ligne de compte. Toute contestation est soumise à la commission mixte, qui décide. Une baisse de fr. 0,10 est applicable par tranche de 20 points sur l'index de base du royaume de 660. En janvier 1935, les parties se réunirent pour envisager un nouveau barème de règlement des salaires. Si l'index monte au-dessus de 679, les parties sont convoquées d'urgence pour fixer le nouveau barème des salaires.

A Malines, il n'y eut pas de changement en 1934.

A Gand, les ouvriers ont été diminués de fr. 0,50 l'heure le 1<sup>er</sup> mars 1934, la stabilité des taux antérieurs ayant été garantie jusque-là, à savoir : fr. 5,30 pour un menuisier, 5 francs pour un maçon et un peintre, 4 francs pour un aide. Depuis lors, les salaires doivent varier de fr. 0,25 par 25 points de l'indice à partir de 700, sans qu'il puisse toutefois y avoir de modification avant le 28 février 1935.

A Eecloo, la baisse a été de 4,57 p. c. en 1934 et de 22,75 p. c. depuis le maximum.

A Audenarde, les ouvriers du bâtiment ont été réduits de fr. 0,25 au cours de l'été. Les salaires sont depuis lors de fr. 3,75 pour les ouvriers qualifiés et de fr. 2,75 pour les manœuvres. Les entrepreneurs de pavage paient 5 francs aux paveurs et 3 francs aux aides.

A Mouscron, les salaires sont liés par convention. Il y eut 5 p. c. de baisse le 5 mars et 5 p. c. le 4 juin 1934. Le fléchissement total est ainsi porté à 29 p. c. par rapport au maximum, qui s'était maintenu jusqu'en mai 1931.

A Tournai, la baisse s'est faite par le simple jeu de l'offre et de la demande : il y eut une réduction de fr. 0,25 le 12 mars 1934, ce qui fait 1 franc par rapport au maximum. Les salaires les plus communément payés pour les ouvriers qualifiés sont de 36 francs par jour, ceux des manœuvres de 28 et 30 francs.

A Louvain, les salaires suivants ont été en vigueur en 1933 et 1934 :

	1933	1934
Bétonneurs .....	4,50 à 5,—	4,— à 5,—
Cimenteurs .....	4,— à 6,—	4,— à 6,—
Electriciens .....	4,17 à 6,10	4,— à 5,50
Terrassiers .....	4,50 à 5,—	3,— à 3,80
Paveurs .....	5,50 à 7,—	5,50 à 6,—
Maçons .....	5,25 à 5,90	4,75 à 5,50
Aides-maçons .....	4,— à 5,25	3,75 à 4,—
Mozaïstes .....	5,54	5,—
Plafonneurs .....	4,— à 5,75	4,— à 5,50
Aides-plafonneurs .....	4,— à 5,05	3,75 à 4,—
Ardoisiers .....	4,90 à 5,75	5,— à 5,50
Aides-ardoisiers .....	4,25 à 4,50	3,75 à 4,—
Peintres .....	5,— à 5,70	5,— à 5,20
Carreleurs .....	5,75 à 7,—	5,— à 5,50
Rejointoyeurs .....	5,— à 6,—	4,75 à 5,—
Aides-rejointoyeurs .....	3,— à 4,—	3,75 à 4,—
Sculpteurs .....	5,25 à 7,15	5,— à 6,30
Tapissiers .....	5,— à 6,—	5,70
Tonneliers .....	4,65	5,—
Ouvriers de scierie mécanique .....	6,75	3,75 à 6,15
Ouvriers du meuble .....	5,— à 6,—	4,90 à 5,—
Modeleurs .....	5,07 à 6,05	4,80
Monteurs en meunerie .....	10,—	8,—
Polisseurs bois .....	5,50 à 5,70	
Menuisiers .....	4,70 à 6,—	4,50 à 5,15
Charpentiers .....	5,25 à 6,25	5,15
Menuisiers (spéc. escaliers) .....	6,— à 6,75	6,—

A Malines, les salaires du bâtiment n'ont pas varié en 1934. Les ouvriers de l'*Eternit* ont subi une baisse de 5 p. c. le 31 juillet 1934.

A Huy, les salaires étaient les suivants en décembre 1933 et décembre 1934 :

	Décembre 1933	Décembre 1934
Maçons .....	5,—	4,75
Manœuvres .....	4,—	3,75
Plafonneurs .....	4,—	3,75
Plombiers .....	4,75 à 6,50	4,25 à 5,25
Taillleurs de pierres .....	5,50 à 6,50	5,— à 6,—
Ardoisiers .....	5,50	5,—
Menuisiers .....	5,50 à 6,25	4,75 à 5,25

A Nieuport, les salaires pour les grandes entreprises ont été, pour les ouvriers accomplis, de fr. 4,53 le premier trimestre de 1934, de fr. 4,40 le second trimestre, de fr. 4,34 les troisième et quatrième trimestres ; pour les manœuvres, de fr. 3,61, fr. 3,51 et fr. 3,45 respectivement.

## 2. — Le diamant.

On estime qu'actuellement les salaires moyens hebdomadaires s'élèvent à 350, 250 et 150 francs respectivement par semaine, pour 20 p. c., 40 p. c. et 40 p. c. de la main-d'œuvre anversoise ; mais les diminutions sont très variables et chaque tâche se traite à l'entreprise. Il y a donc quelque amélioration sur les derniers renseignements donnés.

A Boom, les salaires ont été, jusqu'à la fin de l'été de 1934, de 90 à 100 francs au-dessous de ceux de 1933, par semaine. Cela faisait, avec moins de 200 francs la

semaine, de 65 à 70 p. c. de baisse par rapport aux maxima. Depuis lors, il y a eu une légère amélioration.

### 3. — Bonneterie.

A Tournai, on signale une baisse de 5 p. c. en mars 1934, ce qui ramène les salaires à 15 p. c. en dessous du maximum. Aucune autre baisse n'était en perspective à la fin de l'année parce que le travail était rétribué à l'heure et que les heures de travail étaient considérablement réduites. Le salaire horaire moyen est de 4 francs à fr. 4,50 pour les ouvriers et de 3 francs à fr. 3,50 pour les ouvrières qualifiées, de 2 francs pour les apprentis et de 1 franc à fr. 1,50 pour les apprenties.

A Leuze, les salaires ont été réduits partout, mais dans des proportions variables : 15 p. c. par rapport au maximum dans de grandes usines, 25 à 30 p. c. dans beaucoup d'autres.

A Mouscron, la baisse ne dépasse pas 5 p. c. en 1934; à Marche, il n'y a pas eu de fléchissement.

A Saint-Nicolas, il y eut une diminution de 5 p. c. en 1934; les salaires sont officiellement à 70 p. c. du maximum et souvent en réalité à 65 p. c.

### 4. — Bois et ameublement.

Les ouvriers ébénistes de Gand, qui reçoivent 6 fr. ou fr. 6,45 ont été réduits à fr. 5,55 et fr. 5,95 dès le début de 1934. A partir de ce moment, ils devraient être liés à l'indice. En scierie et caisserie, les salaires ont été de fr. 3,45 à fr. 3,50 pour les hommes, jusqu'au 28 février 1934. A partir de cette date, ils ont été liés à l'indice.

A Malines, le salaire horaire moyen est resté à fr. 5,10 l'heure.

### 5. — Brosseries.

Au cours de 1934, les salaires horaires ont été les suivants à Malines :

1 <sup>er</sup> janvier 1934 .....	fr. 4,90
3 février 1934 .....	4,85
6 avril 1934 .....	4,75
6 juillet 1934 .....	4,65

A Iseghem, l'ouvrier qualifié gagne fr. 4,50 l'heure; l'ouvrière, les deux tiers de ce chiffre.

### 6. — Agriculture.

Dans la région des grandes cultures, les salaires s'établissent comme suit :

LOCALITÉS	Domestiques	Vachers	Ouvriers moissonneurs	Ouvriers battage	Arracheurs betteraves	Mouvement par rapport à 1933
<b>I. HESBAYE.</b>						
ANTHELT (environs Huy) .....	450 fr. par mois et nourriture 20 fr. par jour sans nourriture	Id.	20 à 25 francs par jour sans nourriture	1 franc par sac	300 francs et nourriture	Guère de modification
BIERWART .....	390 fr. par mois et nourriture, 18 francs par jour et nourrit.	18 fr. par jour et nourriture plus une vache en pâte	22 fr. par jour	18 francs	375 francs à l'H. sans nourriture	Pas de modification
EGHEZÉE .....	20 fr. par jour	20 fr. par jour	20 fr. par jour	20 fr. par jour	400 fr. à l'Ha.	Statu quo
HANNUT .....	15 fr. par jour ou 10 francs et nourriture	10 à 12 fr. et nourriture	15 fr. et nourriture	20 à 25 francs	400 fr. et nourriture soit, 30 fr. par jour et nourriture	Statu quo
LANDEN .....	16 à 20 fr. et nourriture	10 fr. et nourriture	20 à 25 fr. et nourriture, 14 h. par jour	15 fr. et nourriture	30 à 35 fr. par jour	Statu quo
PETIT-ROSTÈRE .....	Fr. 17,50 et nourriture	10 fr. et nourriture	Fr. 17,50 et nourriture	Forfait	325 fr. à l'Ha. plus 1/2 nour.	Légère diminution
<b>II. CONDROZ.</b>						
AYWALLE .....	300 à 600 fr. par mois nourriture comprise, 15 à 20 fr. par jour et nourriture	300 fr. nourriture et logement	—	—	—	Légère baisse
CINEY .....	10 à 15 fr. et nourriture	5 à 8 fr. et nourriture	15 à 20 fr. et nourriture	20 fr. et nourriture	250 fr. à l'Ha. et nourriture	Légère diminution
CLAVIER .....	400 fr. et nourriture	400 fr. et nourriture	23 fr. et nourriture	20 fr. et nourriture	300 fr. à l'Ha. et nourriture	Tendance à la baisse

LOCALITÉS	Domestiques	Vachers	Ouvriers moissonneurs	Ouvriers battage	Arracheurs betteraves	Mouvement par rapport à 1933
-----------	-------------	---------	--------------------------	---------------------	--------------------------	------------------------------------

### III. LOCALITÉS INDUSTRIELLES.

ENGIS .....	400 à 450 francs et nourriture	350 fr. et nourri- ture	25 fr. et nourri- ture	25 fr. et nourri- ture	300 fr. et nourri- ture	Légère diminu- tion
HUY .....	450 à 500 fr. et nourriture	450 à 500 fr. et nourriture	25 francs	25 fr. et nourri- ture	25 fr. par jour	Embauchage plus facile
JAMBES .....	400 fr. et nourri- ture ou 30 fr. par jour sans nourriture.	200 à 300 fr. et nourriture et lo- gement	30 fr. net par j.	30 fr. net	300 fr. et nourri- ture	<i>Statu quo</i>

Dans l'horticulture gantoise, il y a eu des baisses variant d'une entreprise à l'autre.

A Furnes, l'arrachage des betteraves s'est fait à raison de 400 francs l'hectare, soit 100 francs de moins qu'en 1933.

#### APERÇU D'ENSEMBLE.

Si nous classons les industries suivant le recensement industriel de 1930, les modifications de tarifs de salaires ou d'ensembles de salaires peuvent se résumer ainsi qu'il suit.

Les chiffres italiques entre parenthèses indiquent le nombre d'ouvriers en 1930 d'après le recensement industriel; ils ne doivent servir qu'à fixer un ordre d'importance, car loin de nous l'idée de préciser le nombre d'ouvriers atteints par chaque baisse. Nous répétons, au surplus, ici, qu'il ne faut pas confondre tarif de salaire et rémunération effective de l'ouvrier, le premier n'étant qu'un des éléments déterminants de la seconde. Les baisses indiquées ci-dessous vont du maximum de 1929-1930 au début de 1935 (avec le mouvement de 1934 entre parenthèses). Les baisses indiquées en chiffres ronds ont parfois été établies en additionnant les baisses successives, indiquées en pour-cent du niveau précédent; il nous eût été difficile de faire la correction nécessaire, mais nous attirons l'attention sur le fait que, dans ce cas, les chiffres forcent un peu la réalité (exemple : 20 p. c. signifie de 18 à 18 1/2 p. c.).

Enfin, pour chaque catégorie, nous indiquons également, cette fois-ci, la baisse de notre indice trimestriel des salaires depuis le maximum jusqu'à janvier 1935 et de janvier 1934 à janvier 1935 (ce dernier chiffre entre parenthèses).

1. *Métaux* (292,200) : sidérurgie, 22,36 p. c. (5 p. c.); zinc, cuivre, plomb (8 et 10 p. c.); construction mécanique, 22,5 p. c. (5 p. c.); construction maritime et fluviale (11 à 12 1/2 p. c.) à Termonde; 33 p. c. à Boom. Baisse de l'indice : sidérurgie, 22 p. c. (4 p. c.); métaux autres que le fer, 20 p. c. (2 p. c.); construction mécanique, 22 p. c. (11 p. c.).

2. *Mines* (160,964) : 28,7 p. c. (*statu quo*). Baisse des salaires horaires moyens : 33 p. c. (1,35 p. c. depuis décembre 1932).

3. *Textiles* (225,650) : 24,5 p. c. (un peu plus de 5 p. c.) en général dans les Flandres; à Mouscron, plus de 22,5 p. c. (6,10 p. c.); Brabant wallon (5 à 13 p. c.). Baisse de l'indice : 25 p. c. (9 p. c.).

4. *Transports* (109,658) : port d'Anvers, 24 à 31 p. c. (10,5 à 17 p. c.). Baisse de l'indice : 22 p. c. (7 p. c.).

5. *Industries chimiques* (53,345) : chimiques (*statu quo* à 5 p. c.); allumettes, 21,5 p. c. (6,75 p. c.). Baisse de l'indice : 24 p. c. (4 p. c.).

6. *Alimentation* (69,914) : (*statu quo* à 10 p. c.). Baisse de l'indice : 15 p. c. (2 p. c.).

7. *Construction (bâtiment)* (159,597) : baisses très variables. Baisse de l'indice : 28 p. c. (8 p. c.).

8. *Carrières, etc.* (35,494) : carrières de Lessines, 33 à 43 p. c. (7 à 8 p. c.); Carrières de Soignies, 32,8 p. c. (9,5 p. c.); Tournaisis (3 p. c.); carrières du Brabant wallon, 34 p. c. (4 p. c.); ardoisières, 41,6 p. c. (10 p. c.). Baisse de l'indice : 27 p. c. (6 p. c.).

9. *Bois et ameublement* (101,362) : meubles : Ath, 28 p. c. (3,34 p. c.); Eecloo, 21,58 p. c. (2,96 p. c.); forêts (*statu quo* ou léger fléchissement). Baisse de l'indice : 28 p. c. (6 p. c.).

10. *Verre* (26,911) : verrerie, 25 p. c. (5 p. c.); glacerie, les renseignements manquent; gobeletterie, environ 25 p. c. (*statu quo*, 5 p. c. et 5 1/2 p. c. selon les régions). Baisse de l'indice : 22 p. c. (4 p. c.).

11. *Céramiques* (36,691) : réfractaires et céramiques, 22 p. c. (5 p. c.); cimenteries du Hainaut (*statu quo* à 5 p. c.); cimenterie d'un grand groupe, 14,6 p. c. (*statu quo*); briqueteries de Boom, environ 30 p. c. (10 à 15 p. c.). Baisse de l'indice : 28 p. c. (14 p. c.).

12. *Peaux et cuirs* (41,489) : tannerie de Tournai, 21 p. c. (10 p. c. de la base); tannerie de Soignies (8 p. c.); courroies Verviers (*statu quo*); couperies de poils, 26,4 p. c. (4,4 p. c.). Baisse de l'indice : 24 p. c. (7 p. c.).

13. *Vêtement* (78,982) : Grammont, 37,5 p. c.; Lierre (passementerie) (10 à 15 p. c.); Tournai et Leuze (bonneterie), 15 p. c., parfois 25 à 30 p. c.; Saint-Nicolas (bonneterie), 30 p. c. (5 p. c.).

14. *Art et précision* (37,234) : diamant, de 65 à 70 p. c. de baisse, avec redressement depuis le minimum. Baisse de l'indice : 22 p. c. (3 p. c.).

15. *Papier* (16,010) : Malmédy, Huy, Wavre (5 et 10 p. c.). Baisse de l'indice : 20 p. c.

16. *Livre* (20,227) : 18 p. c. (7 p. c.). Baisse de l'indice : 12 p. c. (7 p. c.).

17. *Tabac* (13,379) : 17 p. c. (9 p. c.). Baisse de l'indice : 19 p. c. (8 p. c.).

Les indications données par les tarifs des salaires pour les baisses totales concordent bien avec celles des salaires horaires moyens effectifs pour les grandes industries. La concordance est moins bonne dans d'autres cas, mais surtout lorsqu'un nom couvre des activités diverses situées en des endroits différents et soumises à des conditions différentes de salaires; toutes les divergences un peu accusées peuvent s'expliquer ainsi. La régularité est moindre si l'on ne considère que les résultats de la dernière année; car il peut y avoir quelques décalages dans les chiffres comparés.

L'impression d'ensemble est que les salaires ont été soumis uniformément à des baisses importantes en 1934, alors que 1933 avait vu quelque répit. De nou-

veaux fléchissements importants ont eu lieu au début de 1935 dans diverses industries; dans les mines et dans d'autres grands groupes d'activité, des baisses négociées précédemment ont même été effectuées à la date du 1<sup>er</sup> avril, sans égard au changement de politique monétaire intervenu le même jour. Cette étude ne clôt donc pas encore l'histoire de la baisse des salaires au cours de la présente crise.

\* \* \*

Signalons, pour terminer cette étude, que nous sommes occupés à ventiler les renseignements reçus pour la confection de l'indice des salaires, d'après les critères que constituent les en-têtes des chapitres de cette étude. Nous pourrons donc bientôt déterminer d'une manière précise les répercussions de la méthode de fixation des salaires sur les mouvements de ceux-ci. Notre tableau statistique trimestriel donnera ces renseignements.

# LE MARCHÉ BELGE DE L'ARGENT ET DES CAPITAUX EN 1934

## I. — APERÇU D'ENSEMBLE.

L'année passée, le marché de l'argent et des capitaux a marqué, outre les traits classiques, des aspects nouveaux. Dès à présent, nous signalerons que ce qui nous paraît le plus caractéristique, c'est, pour 1934, l'arrêt dans le fléchissement des profits et leur « valorisation » par rapport au mouvement des prix de détail, la rentabilité stable et élevée des industries de consommation, les difficultés que continuent à rencontrer la plupart des industries d'exportation, et, enfin, malgré la sévérité de la dépression, la lenteur de l'ajustement du capital nominal des entreprises à leur rentabilité réelle.

La lenteur de cette réadaptation est, très certainement, une des causes du malaise actuel qui dépasse les bornes de l'économique. Des capitaux si importants ont été investis à la légère pendant le *boom*, on s'est, parfois si ingénieusement, employé à formuler une morale de la prospérité et de la spéculation, tant de positions personnelles reposent encore sur le prolongement factice de situations comptables qui ne correspondent plus avec les faits qu'on peut dire qu'au processus inévitable d'ajustement ont échappé jusqu'à présent, dans beaucoup de cas, les représentations factices d'un capital auquel ne correspondent plus ni les prix, ni les salaires, ni le volume de la production.

De 1929 à 1934, les prix de gros ont fléchi de 43,1 p. c., les prix de détail de 27,2 p. c., les salaires de 30 p. c. dans l'ensemble (1); le ralentissement des affaires, attesté parmi bien d'autres indices, par ceux des mouvements des recettes et paiements à la Banque Nationale et par les mouvements des chambres de compensation, est considérable : le nombre des journées de travail perdues par les ouvriers (1.000 assurés et par semaine) est passé de 112 à 1.339; les exportations sont tombées, en poids, de 25.840.000 tonnes à 19.986.000 tonnes, sans que, dans son état actuel, le marché intérieur ait pu compenser cette chute. Enfin, l'indice des valeurs à revenu variable cotées à la Bourse de Bruxelles (1<sup>er</sup> janvier 1928 = 100) est tombé de 101 à 27. Les pertes des entreprises s'élèvent à 7.724 millions, les réductions de capital à 4.662 millions, les liquidations de sociétés portent sur un capital de 4.511 millions, alors que 6.521 millions de francs seulement ont été apportés comme capitaux frais aux compagnies par actions.

Cependant, en 1929, le capital nominal des sociétés belges s'élevait à 28.657 millions et la dette obliga-

taire à 4.089 millions. En 1934, ces chiffres passent respectivement à 48.635 millions et 10.512 millions.

Même en tenant compte du décalage dans les statistiques, des apports, des doubles emplois dus aux participations réciproques, etc., il reste ce contraste : alors que l'économie belge s'est vue obligée de réduire de 30 à 50 p. c. les divers éléments de son activité, le capital nominal des sociétés a presque doublé et la dette obligataire de celles-ci a plus que doublé.

Cette disparité n'est-elle pas un des obstacles à l'ajustement et à la reconstitution d'une marge des profits ?

Les dividendes peuvent se relever, les cartels peuvent limiter les pertes et répartir le chômage de l'outillage, les contingents d'importation et d'exportation, si profondément néfastes qu'ils soient par ailleurs, peuvent « stabiliser » la production à des niveaux assez bas, mais sur lesquels on peut tabler pour réorganiser ses prix de vente — le rendement du capital nominal restera dérisoire, tant qu'il sera maintenu à un niveau ne correspondant pas au rendement effectif des affaires.

Cette réadaptation est, du point de vue psychologique, extrêmement pénible et elle ne se fera pas sans soulever des difficultés nombreuses.

Mais elle est inévitable et il est hors de doute que, dans une mesure importante, elle se produira. La cristallisation de l'opinion de classes peu versées en matière de placements la retardera, certainement, mais la disproportion entre le capital nominal des entreprises belges et leur vie effective ne peut se prolonger indéfiniment, sans causer une désorganisation grave de l'économie nationale.

Les lignes qui précèdent étaient écrites avant le *boom* récent qui s'est produit à la Bourse, à la suite de la dévaluation, mais nos observations ne perdent par là rien de leur valeur; elles doivent, au contraire, retenir l'attention de l'épargne et la prémunir contre les illusions.

Une autre preuve de désorganisation nous est fournie par les taux élevés de l'argent à long terme, taux qui ne sont plus du tout en rapport avec les tendances mondiales.

Ainsi, sur bien des points, le marché belge de l'argent et des capitaux est en porte-à-faux et sa réadaptation s'en trouve gravement retardée.

## II. — LE MARCHÉ DE L'ARGENT.

L'examen des tableaux I et II révèle une certaine désorganisation du marché de l'argent.

(1) Cf. *Bulletin* no 9, vol. II, du 10 novembre 1934 : « Un indice trimestriel des salaires ».

TABLEAU I.

## Taux moyens mensuels des dépôts.

MOIS (1)	1929			1930			1931			1932			1933			1934		
	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)
Janvier.....	1,50	4,87	4,50	1,50	4,70	4,50	1,—	2,37	2,65	1,—	2,05	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,33	2,75
Février.....	1,50	4,89	4,50	1,50	4,26	4,50	1,—	2,30	2,60	1,—	2,15	2,50	1,—	2,33	2,75	1,—	2,31	2,75
Mars.....	1,50	5,04	4,50	1,50	4,06	4,50	1,—	2,25	2,60	1,—	2,23	2,65	1,—	2,33	2,75	1,—	2,23	2,75
Avril.....	1,50	5,01	4,50	1,20	3,81	4,25	1,—	2,17	2,30	1,—	2,36	2,75	1,—	2,33	2,75	1,—	2,23	2,75
Mai.....	1,50	4,87	4,50	1,—	3,60	3,75	1,—	2,04	2,20	1,—	2,36	2,75	1,—	2,32	2,75	1,—	2,02	2,675
Juin.....	1,50	4,82	4,50	1,—	3,26	3,50	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,32	2,75	1,—	2,03	2,60
Juillet.....	1,50	4,84	4,50	1,—	3,06	3,25	1,—	2,02	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,34	2,75	1,—	2,01	2,60
Août.....	1,50	4,91	4,50	1,—	2,76	2,75	1,—	2,01	2,20	1,—	2,33	2,75	1,—	2,33	2,75	1,—	2,01	2,60
Septembre.....	1,50	5,04	4,50	1,—	2,51	2,75	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,931	2,24
Octobre.....	1,50	5,11	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,8235	2,24
Novembre.....	1,50	5,19	5,—	1,—	2,43	2,75	1,—	2,06	2,20	1,—	2,37	2,75	1,—	2,36	2,75	0,75	1,86	2,24
Décembre.....	1,50	5,14	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,06	2,20	1,—	2,34	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,91	2,24

(1) Appliqué à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts.

(2) Appliqué à la Société Générale de Belgique et à la Banque de Bruxelles.

La Société Nationale de Crédit à l'Industrie pratique, pour les dépôts à 6 mois, un taux supérieur en moyenne de 1/2 p. c.

TABLEAU II.

## Cours au début de chaque trimestre, de la Restauration Nationale 5 p. c.

MOIS (1)	1929		1930		1931		1932		1933		1934	
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement
Janvier.	86,50	5,78	90,50	5,52	100,50	4,98	82,75	6,04	86,—	5,81	88,25	5,68
Avril...	91,10	5,49	93,50	5,35	101,40	4,93	83,75	5,97	85,25	5,87	92,—	5,43
Juillet..	91,15	5,49	97,60	5,12	101,—	4,95	83,—	6,02	85,75	5,83	95,50	5,24
Octobre.	90,50	5,52	99,—	5,05	93,—	5,38	81,—	6,17	86,25	5,80	94,50	5,29

(1) Chiffres d'octobre 1926 : cours, 48,—; rendement, 10,42 %.

Le taux de l'escompte de la Banque Nationale a été abaissé de 3 1/2 à 3 p. c. le 26 avril 1934 et à 2 1/2 p. c. le 28 août 1934. La répercussion sur les taux à court terme a été indéniable, mais insuffisante. Mais ce qui est plus grave, les rendements des fonds d'Etat, au cours de la Bourse, n'en ont pas été affectés, et, en fait, on a pu enregistrer, en octobre, un renchérissement de l'argent à long terme, qui s'est accentué en novembre, au moment d'une crise ministérielle, pour ne s'atténuer qu'assez lentement par la suite.

Le rendement maximum des fonds d'Etat a été atteint vers le début de 1928 (6,37 p. c. pour le 5 p. c.). Il a ensuite régulièrement fléchi jusqu'en 1931 : pendant les trois premiers trimestres de 1931, le 5 p. c. a dépassé très légèrement le pair. A ce moment, on pouvait enregistrer cette tendance avec confiance, car elle était constante et lente à la fois. Mais bientôt, les difficultés politiques et économiques se sont multipliées. Alors que de nombreux pays inauguraient en 1932 une politique d'argent bon marché, la rente belge voit son rendement augmenter pour passer à 6,17 p. c. pour le 5 p. c. à la fin de 1932.

Par après, la tendance à la baisse s'est à nouveau manifestée, mais de façon assez précaire et irrégulière.

L'abaissement du taux de l'argent pour les hypothèques (1), réalisé par voie légale, n'a pas exercé sur les taux libres l'action corrélative que l'on souhaitait.

Nous écrivions l'an dernier : « La Belgique est en ce moment un des pays les moins favorisés pour le taux du loyer de l'argent à court terme. » Il en était de même d'ailleurs pour le long terme. Nous n'avons, malheureusement, rien à y changer. Il suffit d'ailleurs de se référer au montant des émissions de valeurs à revenu fixe : obligations des sociétés (100 millions) et des administrations publiques (250 millions), pour obtenir une confirmation nouvelle de la paralysie de notre marché.

La thésaurisation en est une grande cause, mais elle-même tient à des facteurs généraux qui ont été plus d'une fois analysés.

(1) Cf. Bulletin B. N. B., 25 février 1935, p. 110; 10 mars 1935, p. 164.

TABLEAU III.

## Le mouvement de l'escompte et des prix en Belgique.

ANNÉES	EFFETS ESCOMPTÉS SUR LA BELGIQUE		INDICE DES PRIX DE GROS Base : avril 1914		
	Montant (Millions de fr.)	Nombre	Plus haut	Plus bas	Décembre
1928.....	9.712	1.331.066	855	830	855
1929.....	15.372	1.550.426	867	823	823
1930.....	11.614	1.582.368	808	679	679
1931.....	9.454	1.481.825	661	573	573
1932.....	12.499	1.482.054	557	512	522
1933.....	9.569	1.155.761	521	484	484
1934.....	9.670	1.049.227	484	466	468

TABLEAU IV.

## Montant moyen des effets et valeurs recensés.

	1929		1930		1931		1932		1933		1934	
		%		% de 1929		% de 1929		% de 1929		% de 1929		% de 1929
Pièces compensées .....	98.467	100	96.120	97	85.190	86	70.700	72	62.225	63	68.016	69
Effets acceptés .....	21.148	100	14.425	68	10.190	48	11.224	53	10.070	48	11.690	55
Effets non acceptés.....	3.031	100	2.667	87	2.850	94	5.913	195	6.149	203	7.109	235

L'escompte a marqué en 1934 une nouvelle réduction quant au *nombre* des effets (v. tableau III). Par contre, malgré les baisses nouvelles des *indices des prix*, le montant moyen des effets a augmenté (v. tableau IV).

L'année dernière, nous écrivions encore : « La nature du papier escompté traduit l'appui apporté par l'institut d'émission aux entreprises nationales atteintes par la déflation. » Le même jugement vaut cette fois encore pour les faits observés au cours de l'année écoulée. Nul n'ignore que ces mouvements traduisent un alourdissement de notre économie et que l'accroissement du volume de l'escompte, malgré la baisse des prix, trouve son explication dans la situation des banques, auxquelles le gouvernement a facilité les possibilités de réescompte. Les événements survenus au cours de 1934, qui ont ébranlé la situation de certaines institutions de crédit, contribuent à expliquer et le volume du réescompte et la désorganisation persistante du marché de l'argent.

TABLEAU V.

## Ralentissement du mouvement des affaires.

ANNÉES	Mouvement général		Mouvement des Cham- bres de compensation	
	Recettes et paiements (B. N.)	Comptes courants particuliers	Pièces compen- sées	Capitaux com- pensés
	(Milliards de francs)		Millions de francs	
1928 .....	511	249	4.521.363	443.228
1929 .....	568	274	4.910.467	483.518
1930 .....	508	240	4.723.408	454.012
1931 .....	471	227	4.382.935	373.388
1932 .....	434	209	4.143.300	292.943
1933 .....	420	199	4.044.234	251.656
1934 .....	394	197	3.943.502	268.222

Les données relatives au mouvement des paiements (v. tableau V) indiquent un nouveau ralentissement des transactions, bien que la technique de ces opérations, en se perfectionnant, comporte un accroissement naturel et concomitant de ces opérations.

Cependant, on notera que la vitesse de circulation des comptes courants particuliers à la Banque Nationale de Belgique (v. tableau VI) s'est très légèrement accentuée, sans atteindre d'ailleurs une accélération caractéristique.

TABLEAU VI.

Vitesse de circulation  
des comptes courants particuliers  
à la Banque Nationale de Belgique.

1913 .....	618
1920 .....	80
1921 .....	204
1922 .....	412
1923 .....	646
1924 .....	552
1925 .....	697
1926 .....	391
1927 .....	429
1928 .....	523
1929 .....	633
1930 .....	410
1931 .....	225
1932 .....	265
1933 .....	133
1934 .....	145

Les comptes courants particuliers, qui sont en partie ceux des banques, marquent, de fin 1933 à fin 1934, un véritable dégonflement (v. tableau VII). Ils sont ramenés à des chiffres qui sont trop bas, surtout quand on tient compte de ce que le poste « comptes particuliers » comprend nombre de comptes semi-publics, tels que celui de l'Administration des Postes (chèques-sub-sides), ceux des caisses de *clearing*, ceux du Crédit Communal, de l'Institut d'émission, de la Colonie et de la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

TABLEAU VII.

## L'accumulation des capitaux dans les institutions de crédit.

ANNÉES	Solde	
	des comptes courants particuliers à la Banque Nationale de Belgique	des dépôts à la Caisse d'Épargne
	(En millions de francs)	
1928 .....	854	4.170
1929 .....	923	5.433
1930 .....	803	7.653
1931 .....	1.189	9.114
1932 .....	627	9.812
1933 .....	2.135	9.964
1934 .....	949	10.450

Par contre, la Caisse d'Épargne voit affluer chez elle les dépôts de la petite épargne. Elle concentre actuellement environ un tiers des dépôts du pays, ce qui lui donne une grande importance proportionnelle. L'accroissement des dépôts en un an a été de plus de 450 millions.

## III. — LE MARCHÉ DES CAPITAUX ET LES COMPAGNIES PAR ACTIONS.

Le tableau VIII tendrait à indiquer qu'au cours de l'année 1934, il s'est produit un véritable redressement sur le marché des capitaux, par rapport à 1933, que le fond de la dépression a été touché. Toujours selon les apparences, le volume des capitaux absorbés par les affaires nouvelles aurait doublé.

TABLEAU VIII.

## Opérations financières des compagnies par actions.

## a) Émissions brutes de la période d'après-guerre.

ANNÉES	Emissions d'affaires nouvelles (Montant nominal)		Augmentations de capital (Montant nominal)		Obligations (Montant nominal)		Total (Montant nominal) (en 1.000 fr.)
	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	
1919 .....	977.139	44,86	(1) 1.200.671	55,13	—	—	2.177.810
1920 .....	829.411	31,26	1.394.257	52,65	429.481	16,90	2.653.149
1921 .....	436.336	26,39	743.771	44,99	473.270	28,62	1.653.377
1922 .....	413.765	25,32	897.176	55,45	310.351	19,14	1.621.292
1923 .....	654.952	32,34	1.245.741	61,52	124.227	6,14	2.024.920
1924 .....	576.719	20,67	2.173.068	77,89	40.225	1,44	2.790.012
1925 .....	918.895	38,27	1.174.706	48,92	307.565	12,81	2.401.166
1926 .....	1.124.841	42,35	1.512.859	56,96	18.240	0,69	2.655.940
1927 .....	2.678.118	42,30	3.371.530	53,38	278.575	4,40	6.328.223
1928 .....	6.312.470	51,47	5.938.630	48,43	11.880	0,10	12.262.980
1929 .....	7.800.965	51,12	6.928.418	46,30	236.560	1,58	14.965.943
1930 .....	2.424.445	45,27	2.054.918	38,36	876.962	16,37	5.356.325
1931 (2) .....	1.396.938	31,72	2.192.956	49,80	813.896	18,48	4.403.790
1932 .....	1.200.728	55,79	710.078	33,00	241.251	11,21	2.152.057
1933 .....	669.052	38,38	911.035	52,27	162.917	9,35	1.743.004
1934 .....	1.401.297	64,65	666.130	30,73	99.960	4,62	2.167.387
TOTAL .....	29.816.071	44,27	33.115.944	49,16	4.425.360	6,57	67.357.375

(1) Y compris les émissions d'obligations.

(2) A partir de 1931, les chiffres comprennent les émissions intérieures et extérieures.

## b) Émissions apparentes de capitaux frais par les compagnies par actions. (En milliers de francs.)

ANNÉES	Constitutions, augmentations et obligations (1)	Apports (2)	Emissions sans les apports (3) = (1) — (2)	Emissions des banques, assurances et opérations financières (sans les apports) (4)	Emissions apparentes de capitaux frais (5) = (3) — (4)
1928 .....	12.262.980	1.965.792	10.307.188	3.974.232	6.332.956
1929 .....	14.965.943	3.065.222	11.900.721	5.968.423	5.932.298
1930 .....	5.356.325	1.781.588	3.574.737	677.076	2.897.661
1931 .....	4.403.790	1.774.820	2.628.970	604.291	2.024.679
1932 .....	2.152.057	1.218.587	933.470	302.565	630.905
1933 .....	1.743.004	846.576	896.428	276.432	619.996
1934 .....	2.167.387	1.491.326	676.061	328.100	347.961

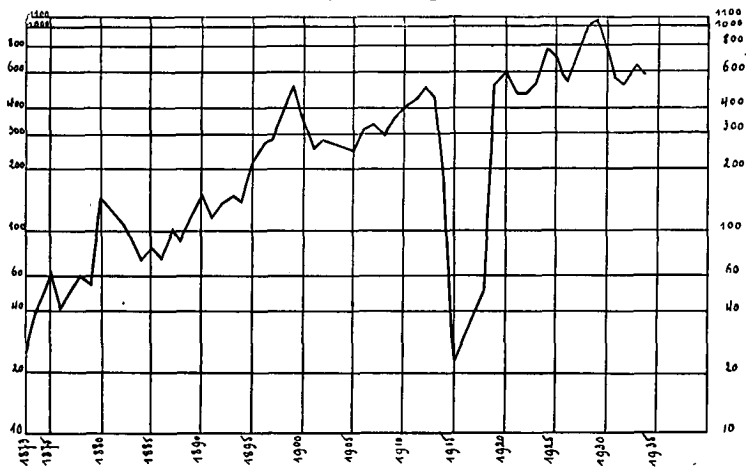


En fait, il n'y a là qu'une apparence et depuis 1927, date à laquelle nous avons pu commencer à publier des statistiques permettant de déceler les apports en nature et les apports d'argent frais, jamais le montant des émissions n'a été plus faible.

GRAPHIQUE 1.

Nombre de sociétés constituées en Belgique depuis la promulgation de la loi de 1873.

(Echelle logarithmique.)



L'importance des apports témoigne de celle des réorganisations de sociétés. Mais le nombre de sociétés nouvelles constituées reste élevé (v. graphique 1).

L'évolution économique pousse les entreprises à adopter une forme juridique qui n'est certes pas parfaite, mais qui leur procure bien des avantages.

En ce moment, le nombre des nouvelles compagnies par actions n'est donc pas un indice de prospérité.

D'ailleurs, de 1927 à 1934, il s'est créé 5.898 sociétés; le nombre des compagnies recensées (dans notre tableau des rendements) n'a passé que de 4.759 à 7.334. C'est bien la preuve qu'il s'est produit une forte mortalité.

Il est certain que les émissions de 1934, pour autant qu'elles appelaient de l'argent frais, ont été très loin de tirer parti de la masse des capitaux oisifs et thé-saurisés.

Le tableau IX donne la proportion des obligations émises à différentes époques, par rapport à la masse des capitaux demandés par les compagnies. Dans l'ensemble, depuis la dépression, cette proportion est faible. Toutefois, depuis la fin de la guerre, elle n'a jamais été considérable et n'a jamais atteint les pourcentages des obligations sur les marchés français et anglo-saxon.

TABEAU IX.

Relations entre les émissions d'actions et d'obligations des compagnies par actions.

(En millions de francs.)

ANNÉES	Constitutions de sociétés (Montant nominal)		Augmentations de capital (Montant nominal)		Obligations (Montant nominal)		Total (Montant nominal)
	Chiffres absolus	%	Chiffres absolus	%	Chiffres absolus	%	
1890.....	119,8	67,7	14,6	8,2	42,6	24,1	177
1900.....	446,1	65,4	116,7	17,1	119,5	17,5	682,3
1910.....	341,8	46,2	191	25,8	207,1	28,0	739,9
1911.....	475,6	51,8	218,2	23,8	223,7	24,4	917,5
1912.....	539,5	52,3	237,2	23,0	255,7	24,7	1.032,4
1913.....	292,1	36,3	296,4	36,9	215,1	26,8	803,5
1930.....	2.424	45,2	2.054	38,6	376	16,3	5.356
1931.....	1.397	31,7	2.193	49,8	814	18,5	4.401
1932.....	1.201	55,8	710	33,0	241	11,2	2.152
1933.....	669	38,4	911	52,3	163	9,3	1.743
1934.....	1.401	64,7	666	30,7	100	4,6	2.167

Il n'y a pas si longtemps que le goût trop vif de la spéculation faisait déplorer, par beaucoup de bons esprits, le rôle prédominant des actions sur le marché belge. Leur masse constituait, par elle-même, une cause de spéculation.

Mais un fait demeure : l'industrie belge est relativement privilégiée avec une dette obligataire de 10.512 millions et un intérêt de 571 millions, pour un capital de 48.685 millions.

La dette obligataire n'est pas excessive, mais ses taux sont élevés.

Mais il faut tenir compte des dettes en banque; trop

souvent, la facilité avec laquelle les banques ont laissé utiliser les crédits en compte courant pour des immobilisations a transformé ces crédits en véritable commandite et leur a fait jouer le même rôle qu'à des émissions d'obligations. Les banques ont commis là une erreur, à leur point de vue comme au point de vue de l'industrie.

Les crédits accordés par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, en vue d'extensions ou même de constructions nouvelles, devraient aussi figurer dans le total de la dette à long terme des sociétés industrielles belges, quoique la plupart de celles-ci n'en aient pas bénéficié.

TABLEAU X.

## Emissions à l'étranger de sociétés anonymes belges.

ANNÉES	Emissions belges à l'étranger (nominal)	Emissions intérieures des sociétés anonymes belges (Chiffres bruts)
	(En millions de francs)	
1926 .....	1.256	2.655
1927 .....	412	6.328
1928 .....	1.210	12.262
1929 .....	482	14.965
1930 .....	2.212	5.356
1931 .....	360	4.044
1932 .....	40	2.112
1933 .....	12	1.731
1934 .....	12	2.155

Un certain nombre de sociétés ont contracté des emprunts à l'étranger (v. tableau X). Cette dette, qui ne frappe qu'un nombre restreint de sociétés, mais très importantes, atteint près de 6 milliards et les taux d'intérêts, favorables en apparence, au moment de l'émission, apparaissent bien lourds aujourd'hui, principalement aux entreprises que des ententes internationales et des contingents empêchent de compenser la baisse des prix par un relèvement de la production.

La dette extérieure de notre industrie a été surtout constituée en Hollande, mais on peut penser que, pour partie, elle est rapatriée. Du point de vue national,

c'est un bien; du point de vue des entreprises, cela n'a aucune importance.

La dévaluation de la livre sterling n'a pas nécessairement bénéficié aux sociétés belges qui avaient contracté des emprunts en cette monnaie. Un jugement assez récent de la Chambre des Lords empêche ces sociétés de payer en livres sterling dévaluées, lorsque l'émission comporte une clause-or.

D'une manière générale, et ce fut toujours notre point de vue, un vieux pays industriel ne doit pas s'endetter à l'étranger, ni par la voie de son gouvernement, ni par l'initiative des entreprises privées : rappelons que la position de la Banque Nationale de Belgique n'a jamais été équivoque à cet égard et qu'elle a déconseillé les emprunts sur lesquels sa fonction lui permettait de se prononcer librement : ceux des pouvoirs publics.

Lorsque viennent les années difficiles, la conversion pour les sociétés de gros emprunts placés à l'étranger, en actions privilégiées par exemple, devient difficile, plus difficile que s'il s'agissait d'un emprunt intérieur. En outre, et c'est fort important, les usages financiers diffèrent et sont la source de frictions entre les marchés, les créanciers et les débiteurs des différents pays. Depuis 1931, le mouvement d'endettement à l'étranger des sociétés privées s'est de plus en plus ralenti : on ne peut que s'en féliciter.

\* \* \*

Voici plusieurs années que notre attention se porte sur les mouvements comparés des dividendes et des émissions.

TABLEAU XI.

## Dividendes et capitaux frais dans les compagnies par actions.

	Nombre de sociétés constituées	Montant nominal des émissions (constitutions + augmentations + obligations)	Apports en nature	Souscriptions apparentes de capitaux frais	Dividendes distribués
	(milliers de francs)				
1927 .....	751	6.328.223	1.442.609	3.925.457	2.395.315
1928 .....	999	12.262.980	1.955.792	6.332.956	2.897.866
1929 .....	1.064	14.965.943	3.065.222	5.932.298	3.478.660
1930 .....	751	5.356.325	1.781.588	2.897.661	4.245.149
1931 .....	578	4.403.790	1.774.820	2.024.679	3.547.291
1932 .....	536	2.152.057	1.218.587	630.905	2.447.003
1933 .....	625	1.743.004	846.576	619.996	2.134.748
1934 .....	594	2.167.387	1.491.326	347.961	2.151.000 (*)

(\*) Chiffre provisoire.

Le tableau XI est instructif à plus d'un point de vue.

Le montant nominal des émissions ne nous fournit pas de données acceptables relatives aux opérations en argent frais. Mais ce montant est cependant fort important, car il indique l'agitation de la Bourse

et le gonflement des opérations, sur une base relative-ment étroite d'argent frais.

Les chiffres élevés des apports se justifient par deux causes : transformations en sociétés anonymes d'entreprises particulières et fusions. Dans chaque cas joue le phénomène de la concentration. On peut voir ainsi

combien, à l'échelle de notre pays, elle a été importante.

La comparaison des souscriptions en capitaux frais et des dividendes distribués est instructive au plus haut point.

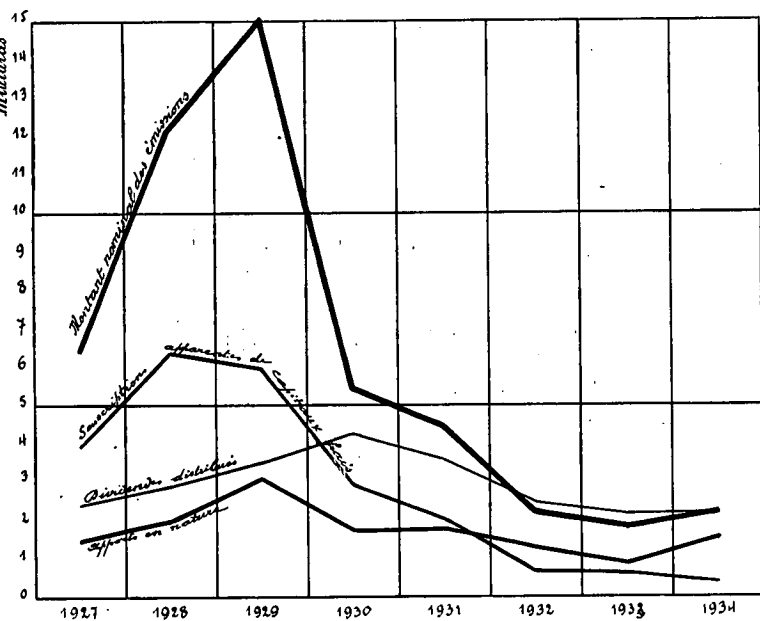
En période de prospérité, le capital afflue vers les sociétés. Celles-ci peuvent relever sans cesse le montant global de leurs dividendes : les souscriptions sont encore plus importantes.

Mais que les affaires se ralentissent, et la masse des dividendes dépasse celle des investissements. A mesure que la dépression s'accroît, les dividendes forment une masse de plus en plus importante par rapport aux capitaux versés dans l'industrie. Comme il est reconnu par tous les économistes, que les profits retirés des compagnies par actions sont une des sources les plus importantes du réinvestissement, le déséquilibre entre les deux séries atteste l'existence concomitante de deux phénomènes extrêmes : la thésaurisation pratiquée par les moins atteints des actionnaires et la consommation intégrale de leurs dividendes par les possédants appauvris et privés d'autres ressources.

On remarquera, incidemment, que depuis trois ans les dividendes ne sont guère inférieurs à ceux de 1927, mais que les capitaux frais investis au cours des dernières années restent bien en deçà du taux de 1927.

GRAPHIQUE 2.

**Dividendes.**



Si on traduit ces données par un graphique (v. graphique 2), on constate que, au cours de la dépression actuelle, la chute des investissements a commencé avant celle des dividendes : ce n'est donc pas une impossibilité matérielle de souscrire, mais une volonté d'abstention qu'il faut considérer ici.

Les dépressions prolongées amènent des changements de structure et, notamment, une modification du rapport entre les industries de base et celles de consommation.

TABLEAU XII.

**Emissions de capitaux.**  
(Montants nominaux en milliers de francs.)

ANNÉES	Industries de biens de production	Industries de biens de consommation
1927.....	2.767.827	1.918.120
1928.....	3.775.901	3.219.447
1929.....	3.537.487	3.829.523
1930.....	1.782.802	1.468.921
1931.....	1.379.483	1.476.647
1932.....	297.813	1.106.613
1933.....	418.540	524.365
1934.....	323.700	294.989

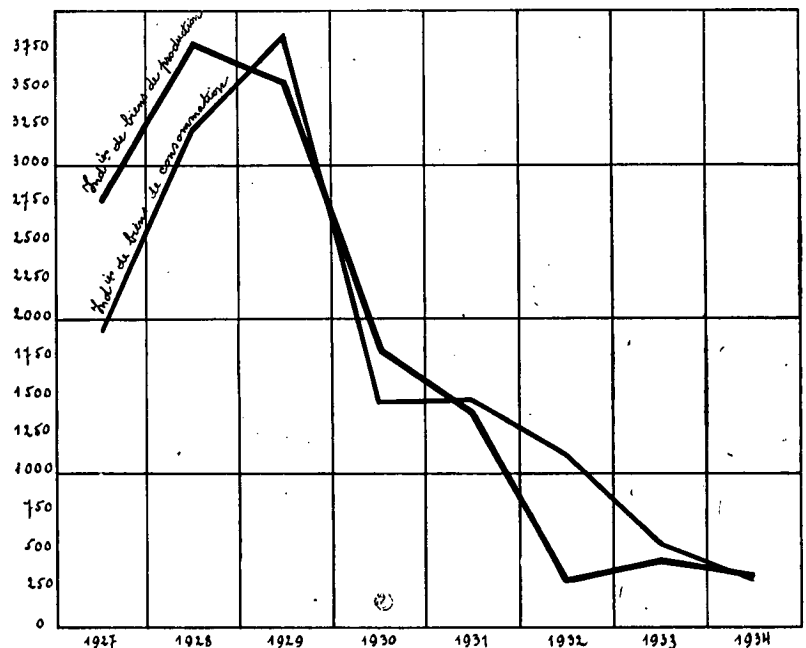
On voit par le tableau XII qu'au cours de la prospérité, ce sont les industries de base qui jouissent de la faveur des capitalistes. Des raisons de tradition, de connaissances plus aisément accessibles, de variations spéculatives plus fortes, déterminent un engouement qui rencontre des besoins plus élevés.

Mais lorsque vient la dépression, un retournement se produit : le marasme des charbonnages, des fabriques de métaux, etc., en détournent le possédant qui cherche une compensation dans des industries dont le rendement est stable.

GRAPHIQUE 3.

**Emissions de capitaux.**

(Montants nominaux, en milliers de francs.)



Le graphique 3 marque le décalage entre les deux séries. Mais l'anormale durée de la dépression rejette dans la même défaveur les émissions de tout genre et 1934 est, à cet égard, une année complètement mauvaise.

Le tableau XIII compare les émissions et les rendements selon un groupement qui tient compte des éléments repris plus haut.

TABLEAU XIII.

**Rendement et émissions des sociétés industrielles et commerciales belges,**  
par catégories d'industries.

*(Montants nominaux en milliers de francs.)*

CATÉGORIES	1928		1929		1930		1931		1932		1933		1934	
	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)
<i>Industries de biens de production :</i>														
Métallurgie-Sidérurgie.	239.204	789.008	382.365	624.541	441.577	397.535	153.389	132.627	71.373	37.982	60.268	203.405	72.207	51.020
Charbonnages .....	108.689	157.075	110.405	303.667	194.113	195.867	102.612	392.539	58.169	50.182	54.101	52.142	43.341	42.000
Mines .....	75.651	457.500	83.643	314.838	33.919	3.000	32.840	18.500	18.654	9.000	15.350	18.313	—	2.350
Produits chimiques ..	64.003	731.513	86.878	861.116	118.473	421.495	68.252	215.437	56.009	41.545	49.645	11.980	55.821	40.945
Construct. électriques.	30.728	18.975	17.910	65.738	67.042	30.700	90.877	37.930	74.916	12.995	61.916	20.381	64.078	27.555
TOTAL ...	518.275	2.154.071	681.201	2.169.900	855.124	1.048.597	447.970	797.033	279.121	151.704	241.280	306.221	235.447	163.870
<i>Industries de biens de consommation durable :</i>														
Construction .....	24.904	124.006	45.952	310.168	50.820	114.707	30.204	118.842	26.681	47.831	32.234	31.930	39.810	25.541
Matériaux artificiels ..	57.094	210.188	65.844	416.174	87.440	95.242	60.950	34.535	38.559	10.325	19.274	10.483	23.842	16.850
Verreries .....	26.581	57.111	39.168	91.500	32.356	216.468	29.570	306.750	39.176	400	34.039	8.275	22.094	5.550
Glaceries .....	113.969	6.510	67.945	5.555	101.925	3.600	66.725	3.000	35.529	122.569	50.036	—	50.763	—
TOTAL ...	222.548	397.815	218.909	823.397	272.541	430.017	187.449	463.127	139.945	181.125	135.583	50.688	136.509	47.941
<i>Industries de biens de consommation :</i>														
Textiles .....	215.455	634.813	206.318	602.518	154.870	181.280	105.255	190.660	72.734	258.053	53.434	60.743	67.654	81.886
Electricité .....	166.705	1.179.105	213.577	624.100	276.641	184.440	296.883	189.032	281.577	134.400	278.434	264.850	306.184	30.890
Sucreries .....	39.966	110.230	38.199	120.080	35.329	13.250	34.679	—	42.196	106.000	44.419	6.600	36.612	—
Méuneries .....	32.670	1.800	36.429	15.529	28.286	—	29.317	1.150	30.712	3.600	14.582	—	18.197	12.750
Frasseries .....	18.378	67.162	39.228	78.975	51.438	86.650	52.945	29.866	54.416	25.128	69.032	13.811	66.942	25.910
Autres industries alimentaires .....	11.411	51.715	25.610	103.055	29.933	35.769	50.556	32.221	44.866	42.882	32.821	24.117	36.596	20.480
TOTAL ...	484.585	2.044.825	559.361	1.544.257	576.497	501.389	569.635	442.929	526.501	570.063	492.722	370.121	532.185	171.916

Dans la catégorie des biens de production, on voit le dividende rester bien en deçà des investissements pendant les années grasses. Puis, le mouvement se retourne. On trouvera une explication de la faveur de ces entreprises auprès des capitalistes dans les fluctuations accentuées du profit qui, passant presque du simple au quadruple, fait naître dans l'âme des spéculateurs peu expérimentés, des espoirs que la prochaine dépression vient démentir. La métallurgie est, à cet égard, l'industrie la plus caractéristique. Son dividende global monte de 261 millions en 1927 à 441 millions en 1930 et fléchit à 60 millions, soit au septième, en 1933, pour se relever légèrement en 1934.

Les industries de biens de consommation durable ont un dividende plus stable et leurs besoins en capitaux sont moindres.

Les industries de biens de consommation sont extrêmement intéressantes à observer : le dividende

fluctue entre un minimum de 430 millions à un maximum de 569 millions de francs, ce qui est un écart très faible; de plus, de 1931 à 1934, le dividende passe de 569 millions, maximum, à un minimum de 492 millions en 1933, pour se relever à 532 millions en 1934.

Si donc on considère le rendement de cette catégorie, on se rend compte que, sous ce rapport, les industries de biens de consommation échappent en grande partie à la crise par suite du peu d'élasticité des besoins pour les farines, les sucres, etc. Encore faut-il y ajouter l'électricité dont le dividende suit, depuis 1927, une progression presque continue, passant de 184 millions à 306 millions. On sait que les prix de l'électricité ne sont pas soumis à ce que l'économie libérale classique appelle le marché et la loi de l'offre et de la demande : ils sont déterminés par les cahiers des charges, et lorsque les pouvoirs publics ont un intérêt dans l'affaire, trop souvent le tarif est gonflé dans un intérêt fiscal.

TABLEAU XIV.

## Emissions, distributions de dividendes et intérêts de la dette publique.

(En milliers de francs.)

ANNÉES	Emissions apparentes de capitaux frais (1)	Bénéfices distribués aux actionnaires, sans déduction de la taxe mobilière	Coupons d'obligations payés, sans déduction de la taxe mobilière	Intérêts des emprunts intérieurs des pouvoirs publics	Total des dividendes et intérêts distribués
1927.....	3.925.457	2.395.315	165.839	—	2.561.154
1928.....	6.332.956	2.897.866	240.975	—	3.138.841
1929.....	5.932.298	3.478.660	204.069	1.504.156	5.186.885
1930.....	2.897.661	4.027.995	333.552	1.554.094	5.915.641
1931.....	2.024.679	3.491.143	510.756	1.606.599	5.608.498
1932.....	630.905	2.447.006	587.650	1.682.842	4.717.498
1933.....	619.996	2.134.748	600.282	1.858.294	4.593.324
1934.....	347.961	2.182.970	571.252	1.963.086	4.717.308

(1) Emissions de capitaux, déduction faite des apports et non compris les émissions des banques, assurances et des sociétés financières.

Le tableau XIV compare les émissions apparentes de capitaux frais avec l'ensemble des dividendes et intérêts des valeurs mobilières.

La disproportion entre les capitaux frais investis et la masse des dividendes et intérêts attire l'attention. Ce n'est vraiment pas le manque de disponibilités qui empêche les placements, mais, comme nous l'indiquons plus haut, l'absence de confiance, d'esprit d'entreprise, le poids de la surcapitalisation existante, l'absence d'assainissements profonds du capital des compagnies par actions.

En outre, le tableau permet de voir que la masse des dividendes et intérêts est restée remarquablement stable, malgré la chute des dividendes : de 1930 à 1934, années de maximum et de minimum, les profits et intérêts tombent de 5.916 millions à 4.717 millions seulement, ce qui, vu la profondeur de la crise, est vraiment très modéré et permet de dire que, *in globo*, les revenus du capital mobilier de la nation ont fait preuve d'une résistance extraordinaire. Il va sans dire que cela n'empêche pas bien des situations particulières d'être pénibles et même tragiques.

Cette stabilité relative provient d'ailleurs d'un élé-

ment au demeurant assez peu favorable : l'accroissement des charges fixes, par suite du réendettement des sociétés et de l'accroissement lent, mais incessant des charges de la dette publique.

La dette des sociétés a passé de 204 millions en 1929, époque de prix très élevés et de ventes faciles, à 571 millions pour 1934.

Cet accroissement en valeur absolue est encore intensifié par la réduction des prix et du volume des affaires. Nous avons indiqué plus haut les difficultés et les appréhensions qui en résultent.

## IV. — DES DIVERS EMPRUNTEURS.

Année mauvaise du point de vue des marchés qui nous intéressent, 1934 est marqué par un fait curieux : le montant des hypothèques inscrites, ramené à un niveau très bas, absorbe 80 p. c. du montant global de toutes les opérations, alors qu'en 1930, avec un maximum de 5.650 millions, elles n'en absorbaient que 54,22 p. c. Encore faut-il considérer que, en fait, les placements en hypothèques ne sont pas tout à fait libres, puisque de très importantes compagnies d'assurances doivent investir ainsi leurs disponibilités.

TABLEAU XV.

## Répartition des opérations financières par catégories d'emprunteurs.

ANNÉES	Actions et obligations de sociétés commerciales Emissions apparentes de capitaux frais		Dette provinciale et communale				Hypothèques inscrites	
			Crédit communal		Emprunts directs des pouvoirs publics et des organismes d'utilité publique			
	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année
1927.....	3.925	54,91	300	4,17	462	6,46	2.463	34,46
1928.....	6.332	63,14	—	—	(1) —	—	3.696	36,86
1929.....	5.932	49,31	600	4,99	375	3,12	5.122	42,58
1930.....	2.898	27,81	500	4,80	(2) 1.372	13,17	5.650	54,22
1931.....	2.025	18,82	900	8,36	2.490	23,14	5.347	49,68
1932.....	631	7,01	1.200	13,33	(3) 3.116	34,60	4.058	45,06
1933.....	620	9,96	550	8,84	(4) 1.915	30,77	5.139	50,43
1934.....	348	10,98	200	6,31	150	4,73	2.471	77,97

(1) Non compris les 10 millions de dollars émis à New-York par la ville d'Anvers.

(2) Non compris l'emprunt de conversion de 45 millions de florins P.-B. émis par l'Etat.

(3) Non compris l'emprunt de 800 millions de francs français émis par l'Etat et l'emprunt de 15 millions de florins P.-B. émis par la Régie des Télégraphes et Téléphones.

(4) Non compris l'emprunt de 600 millions de francs français émis par l'Etat.

TABLEAU XVIII.

## Profits et dividendes dans l'industrie belge.

ANNÉES	Capital versé	Solde bénéficiaire	Solde bénéficiaire en % du capital versé	Bénéfice distribué	P. c. du solde bénéficiaire	Bénéfice distribué en % du capital versé
	(millions de francs)			(millions de francs)		
1927.....	17.586	4.571	25,99	2.395	52,40	13,62
1928.....	21.600	4.931	22,83	2.897	58,75	13,42
1929.....	28.658	5.796	20,23	3.478	60,—	12,14
1930.....	43.785	6.324	14,44	4.027	63,68	9,20
1931.....	49.315	4.358	8,84	3.547	81,39	7,08
1932.....	49.539	1.410	2,85	2.447	173,55	4,94
1933.....	48.907	789	1,61	2.135	270,60	4,36
1934.....	48.685	1.334	2,74	2.183	163,64	4,48

Lorsque l'on compare le solde bénéficiaire et les dividendes versés par l'ensemble des compagnies par actions, les données sont moins encourageantes : le dividende global s'élève au double du solde bénéficiaire. C'est-à-dire que, si l'on fait abstraction de la situation particulière de chaque entreprise, l'industrie, considérée comme un tout, distribue encore un dividende dépassant ses possibilités.

Il est vrai que, eu égard à la baisse des prix, le pouvoir d'achat du dividende distribué a augmenté (v. tableau XIX).

TABLEAU XIX.

ANNÉES	Bénéfice distribué		Indice des prix de détail (moyenne annuelle)
	Chiffres absolus (millions de fr.)	En p. c. de 1927	
1927.....	2.395	100	100
1933.....	2.135	89,1	89,7
1934.....	2.183	91,1	84,8

On notera que, par rapport au montant des dividendes payés en 1927, ceux de 1934 s'élèvent à 91,1 p. c., alors que sur la même base de 1927, les prix de détail ont été ramenés à 84,8. Il est vrai que l'indice des prix de détail par sa composition même est peu représentatif des dépenses des groupes sociaux qui peuvent être considérés comme vivant, en tout ou presque exclusivement, du revenu de leurs actions.

TABLEAU XX.

## Statistique des compagnies par actions dont les bilans soldent en gain ou en perte.

ANNÉES	Nombre total d'entreprises	Entreprises en bénéfice	Entreprises en perte	Perte totale (en millions de francs)
1928.....	5.063	4.177	886	332
1929.....	5.719	4.709	1.010	363
1930.....	6.668	5.349	1.319	719
1931.....	7.091	5.014	2.077	1.184
1932.....	7.130	4.185	2.945	2.047
1933.....	7.062	3.915	3.147	2.104
1934.....	7.334	4.275	3.059	1.669

Le nombre des entreprises en perte (v. tableau XX) s'est très légèrement réduit : il tombe de 3.147 à 3.059. Faible amélioration ; celle du volume des pertes est plus forte : elles se réduisent de 2.104 millions à 1.669 millions. Mais cet affermissement apparent de la position des entreprises provient, en partie, du fait que le volume antérieur des pertes était déjà fort élevé.

TABLEAU XXI.

## Pertes et décapitalisation des compagnies par actions.

ANNÉES	Pertes de l'année	Réductions de capital	Liquidations	Emissions apparentes de capitaux frais
(En milliers de francs)				
1930.....	718.764	—	1.226.276	2.897.605
1931.....	1.184.794	787.705	1.082.416	2.024.676
1932.....	2.047.074	1.425.940	795.523	630.901
1933.....	2.103.787	1.142.210	443.416	619.999
1934.....	1.669.209	1.306.184	963.869	347.961
	7.724.228	4.662.039	4.511.500	6.521.202

L'accumulation des pertes accusées au bilan atteint donc, en cinq ans (v. tableau XXI) : 7.724 millions, à quoi s'ajoutent 4.662 millions de réductions de capital. Les liquidations, de même qu'une partie des réductions de capital, sont en partie compensées par les « apports », car nombre de ces opérations sont dues à des fusions de réorganisation.

Le déséquilibre entre la dette obligataire et le capital nominal s'est, en réalité, encore accru, au cours de 1934. Et dans ce domaine, il semble que les remaniements dont nous n'avons cessé de souligner l'importance économique, s'indiquent plus que jamais. On n'ignore évidemment pas que, liés par leurs contrats d'emprunts, les chefs d'entreprises ne sont pas libres d'apporter des modifications qu'ils ne sont pas seuls à pouvoir décider (v. tableaux XXII, XXIII, XXIV).

TABLEAU XXII.

**Les variations saisonnières dans la distribution des dividendes et intérêts.**  
Distributions de l'année 1934 (milliers de francs).

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Total
<b>I. Entreprises privées :</b>													
Dividendes (actions) ...	50.178	12.648	347.088	308.056	480.586	151.126	211.445	31.171	47.461	193.839	197.889	151.483	2.182.970
Coupons d'obligations des sociétés commerciales .	88.471	36.144	37.204	47.381	48.138	38.777	92.309	30.996	37.181	43.546	33.919	37.186	571.262
Entreprises privées. —													
Totaux .....	138.649	48.792	384.292	355.437	528.724	189.903	303.754	62.167	84.642	237.385	231.808	188.669	2.754.222
<b>II. Emprunts intérieurs des pouvoirs publics :</b>													
État, dette intérieure ..	187.448	3.135	49.897	95.019	95.082	139.391	50.836	3.135	—	170.019	95.243	39.500	928.705
Colonie .....	291	863	450	18.708	—	3.744	280	863	1.774	18.708	—	3.744	49.425
Provinces et communes (emprunts cotés en Bourse) .....	26.326	26.495	21.254	24.214	10.561	13.617	28.878	26.725	11.819	11.798	16.123	2.949	220.759
Divers (1) .....	94.241	6.000	55.722	18.804	46.139	6.602	95.819	12.000	356.285	19.956	46.027	6.602	764.197
Pouvoirs publics. Totaux	308.306	36.493	127.323	156.745	151.782	163.354	175.813	42.723	369.878	220.481	157.393	52.795	1.963.086
Totaux I et II .....	446.955	85.285	511.615	512.182	680.506	353.257	479.567	104.890	454.520	457.866	389.201	241.464	4.717.308
<b>III. Emprunts extérieurs de l'État et de la ville d'Anvers .....</b>	63.085	19.918	25.342	—	112.428	57.180	86.335	19.918	25.342	—	112.428	57.180	579.156

(1) A. N. I. C., Société Nationale des Habitations à Bon Marché, Soc. Int. Rive Gauche de l'Escaut, Société Nationale de Distributions d'Eau, Crédit Communal, Société Nationale des Chemins de Fer Vicinaux, Société Nationale des Chemins de Fer Belges (obligations et actions).

TABLEAU XXIII.

**Rendement des principales industries belges.**  
(En p. c. du capital versé.)

	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Banques .....	11,52	13,19	12,97	11,—	10,99	7,29	6,95	6,49
Charbonnages .....	19,76	11,33	10,33	14,61	6,19	3,19	2,75	2,13
Métallurgie .....	11,45	10,64	12,64	11,36	3,87	1,82	1,64	2,09
Textiles .....	17,69	17,73	10,92	6,57	3,99	2,78	1,88	2,40
Produits chimiques .....	14,55	12,52	16,32	8,31	3,27	2,11	1,99	2,25
Construction .....	7,21	5,04	6,85	6,11	5,27	4,12	5,35	7,17
Industries du bois (1) .....	—	7,66	6,02	5,72	7,47	2,33	1,30	2,93
Industries alimentaires .....	10,95	13,18	15,73	11,85	10,53	9,75	9,12	8,73
Verreries .....		10,43	11,85	8,05	6,85	4,15	3,92	2,24
Glaceries .....	36,38	121,60	120,41	150,72	117,88	64,89	27,69	28,09
Electricité .....	14,78	15,42	13,91	11,92	11,30	9,84	9,38	10,14
Matériaux artificiels .....	8,25	11,39	9,90	6,81	5,21	3,16	1,67	2,04
Sociétés coloniales .....	9,82	8,73	9,33	3,77	5,43	2,91	2,08	2,72

(1) La rubrique n'a été créée qu'en 1928.

## RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

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

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

ANNÉE 1934.

RUBRIQUES	CAPITAL VERSÉ		RÉSULTATS NETS					Bénéfice distribué aux actionn.	Dette obligataire	Coupons d'obligat. payables pendant l'année 1934 (1)	Bénéfice distribué
			Bénéfice total		Perte totale		Solde				
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		Montant en milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs	En milliers de francs
1. Banques .....	112	4.667.196	90	426.185	22	29.389	396.796	302.694	1.266.313	51.030	6,49
2. Assurances .....	123	149.650	96	53.525	27	685	52.840	29.814	—	—	19,92
3. Opérations financières ...	916	8.210.914	632	480.507	284	206.053	274.454	349.913	1.038.916	57.874	4,26
4. Exportations, importations	91	180.017	52	7.699	39	15.532	7.333	5.673	—	—	3,15
5. Comm. de fer et métaux...	29	34.007	22	2.471	7	1.160	1.311	1.529	—	—	4,50
6. Comm. d'hab. et d'ameubl.	173	541.028	91	26.089	82	23.386	2.703	18.058	140.332	8.482	3,34
7. Comm. de prod. aliment.	178	282.711	117	15.890	61	10.469	5.421	8.097	9.584	648	2,86
8. Comm. non dénommés...	1.173	1.063.433	630	61.029	543	70.465	9.436	32.409	103.778	4.310	3,05
9. Sucreries .....	39	514.341	27	48.831	12	4.521	44.310	36.612	12.690	663	7,12
10. Meuneries .....	44	251.642	39	29.596	5	1.560	28.036	19.197	1.789	107	7,23
11. Brasseries .....	163	523.195	134	108.611	29	15.021	93.590	66.942	42.726	2.632	12,79
12. Distilleries d'alcool .....	15	42.010	7	1.659	8	1.748	89	1.415	—	—	3,37
13. Autres industr. aliment...	214	498.096	124	56.806	90	24.692	32.114	36.596	36.146	2.051	7,35
14. Carrières .....	139	418.180	71	22.955	68	27.088	4.133	15.281	31.028	1.992	3,65
15. Charbonnages .....	84	2.038.076	52	68.380	32	84.517	16.137	43.341	719.407	38.486	2,13
16. Mines et autr. ind. extract.	46	1.086.097	11	9.603	35	49.611	40.008	—	245.043	12.903	—
17. Gaz .....	17	644.840	15	56.087	2	836	55.251	49.834	72.687	4.141	7,73
18. Electricité .....	77	3.021.045	66	374.692	11	5.267	369.425	306.184	975.019	54.946	10,14
19. Constructions électriques.	101	596.307	49	73.243	52	38.450	34.793	64.078	281.211	16.467	10,74
20. Hôtels, théâtres, cinémas.	232	284.933	128	10.647	104	13.728	3.081	5.249	6.099	230	1,84
21. Imprimerie, publicité ...	213	192.442	125	15.666	88	11.186	4.478	10.890	5.686	341	5,65
22. Text. (lin, cot., laine, soie).	551	2.820.894	281	116.395	270	146.839	30.444	67.654	117.039	6.897	2,40
23. Mat. artif. et prod. céram.	240	1.167.630	134	36.873	106	137.865	100.992	23.842	163.852	9.274	2,04
24. Métallurgie, sidérurgie ..	483	3.451.292	221	138.595	262	152.901	14.306	72.207	1.806.059	105.668	2,09
25. Construction .....	186	554.954	113	61.604	73	11.260	50.344	39.810	21.123	1.198	7,17
26. Papeteries (industries) ..	41	446.256	22	16.128	19	6.795	9.333	12.052	25.545	1.619	2,70
27. Plantat. et soc. coloniales.	245	6.914.264	107	177.205	138	316.118	138.973	188.117	1.903.406	109.047	2,72
28. Produits chimiques .....	217	2.475.465	153	116.390	64	40.126	76.264	55.821	379.041	18.851	2,25
29. Industries du bois .....	101	173.830	54	6.612	47	9.609	2.997	5.099	2.278	137	2,93
30. Tanneries et corroiries...	53	186.173	21	4.480	32	11.617	7.137	2.332	213	11	1,25
31. Automobiles .....	17	221.575	7	20.610	10	19.180	1.430	39.085	11.803	724	17,64
32. Verreries .....	73	985.215	36	27.085	37	14.697	12.388	22.094	3.213	162	2,24
33. Glaceries .....	11	180.674	9	49.289	2	4.050	45.239	50.763	127.107	7.005	28,09
34. Industries non dénommées	571	1.573.284	322	118.448	249	80.410	38.038	88.973	157.618	9.195	5,66
35. Chemins de fer .....	28	761.556	13	55.091	15	8.532	46.559	18.729	554.879	31.018	2,46
36. Chemins de fer vicinaux ..	5	8.406	5	815	—	—	815	620	1.176	23	7,45
37. Navigation et aviation ...	137	554.803	82	14.636	55	51.085	36.449	9.663	100.470	5.448	1,74
38. Télégraphes et téléphones.	3	202.350	2	2.959	1	155	2.804	—	—	—	—
39. Tramways électriques ...	34	548.297	18	75.968	16	13.641	62.327	75.028	154.878	7.479	13,68
40. Autobus .....	13	31.941	10	4.974	3	1.275	3.699	3.324	—	—	10,41
41. Transports non dénommés.	96	232.972	62	7.727	34	2.688	5.039	4.327	702	30	1,86
42. Divers non dénommés ...	50	54.046	25	986	25	5.000	4.074	618	4.050	163	1,14
TOTAL ...	7.334	48.685.737	4.275	3.003.041	3.059	1.669.209	1.333.832	2.182.970	10.512.906	571.252	4,48

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

Jusque 1 million .....	3.986	1.709.065	2.294	170.685	1.692	147.674	23.011	83.005	—	—	4,86
De plus de 1 à 5 millions ...	2.153	5.448.605	1.268	495.711	885	277.198	218.513	326.464	—	—	5,99
De plus de 5 à 10 millions ...	501	3.731.446	275	254.514	226	196.134	58.380	174.027	—	—	4,66
De plus de 10 à 20 millions ...	292	4.294.542	170	264.396	122	184.192	80.204	190.925	—	—	4,44
De plus de 20 à 50 millions ...	218	6.873.415	138	415.475	80	292.968	122.507	306.602	—	—	4,46
De plus de 50 à 100 millions ...	89	6.774.221	57	298.111	32	176.915	121.196	245.855	—	—	3,63
De plus de 100 millions .....	95	19.854.443	73	1.104.149	22	394.128	710.021	856.092	—	—	4,31
TOTAL ...	7.334	48.685.737	4.275	3.003.041	3.059	1.669.209	1.333.832	2.182.970	—	—	4,48

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant l'année 1934 :

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État .....	928.705
Coupons d'emprunts de la Colonie .....	49.425
Coupons d'emprunts des provinces et des communes .....	220.759
Coupons d'emprunts d'organismes divers .....	764.197

TOTAL ... 1.963.086

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

568.536

Coupons d'emprunts extérieurs de la Ville d'Anvers .....

10.620



VI. — LE RELEVÉ DE LA FORTUNE MOBILIÈRE BELGE  
AU 1<sup>er</sup> JANVIER 1935.

Comme tous les ans, nous avons calculé, le 1<sup>er</sup> janvier 1935, la valeur globale des titres belges inscrits à la cote de la Bourse de Bruxelles, tant en valeur nominale qu'en valeur boursière. Les résultats sont consignés dans les deux tableaux dits « de la fortune mobilière », quoique cette expression soit quelque peu défectueuse.

En fait de valeurs nominales (v. tableau XXIX), nous constatons d'abord un léger décroissement des titres à revenu fixe inscrits à la cote. Celui-ci a eu lieu entièrement en titres de pouvoirs publics, car les radiations et amortissements ont dépassé les inscriptions d'obligations de sociétés. De ce côté, les titres inscrits en bourse ne représentent qu'une faible partie de la charge obligataire des sociétés belges, qui ont notamment placé des emprunts importants à l'étranger: en effet, le tableau renseigne 2.710 millions, alors que notre tableau des rendements enregistre 10,5 milliards de francs de dette obligataire.

Le volume des actions de sociétés belges cotées à Bruxelles est en voie de contraction: la diminution est de 1.642 millions, alors que l'an dernier elle n'avait pas atteint 100 millions. Il y a donc un « nettoyage » qui s'opère. Les radiations complètes comportent 1.211 millions, les réductions de capital 762 millions, tandis que les inscriptions nouvelles sont peu importantes. Les banques, les industries métallurgiques et les coloniales participent chacune à la réduction pour un montant entre 250 et 300 millions de francs.

La valeur boursière (v. tableau XXX) des titres à revenu fixe a augmenté de près de trois milliards, c'est-à-dire d'environ 10 p. c. Mais comme l'augmentation en nominal est d'environ 600 millions, la plus-value boursière est d'environ 8 p. c., correspondant à la hausse des rentes belges, telle qu'elle est enregistrée par notre indice de la bourse.

Par contre, la valeur globale des actions a encore subi l'assaut de la déflation des cours: l'indice annuel basé sur l'ensemble des titres maintenus inchangés à la cote a encore baissé de 19,5 p. c. au cours de l'année et l'estimation globale des actions est tombée de 41,2 à 33,5 milliards de francs. L'on est loin des 118 milliards qui représentent l'estimation de 1928; or, ces derniers correspondaient à une valeur nominale de 16,2 milliards, tandis que nos 33,5 milliards actuels ont une valeur nominale de 26,2 milliards. On peut ainsi se rendre compte qu'une bonne partie des titres actuellement sur le marché représente les investissements de la fin de la prospérité et de la crise. Sauf un certain nombre d'exceptions, le capital d'avant-guerre des sociétés a été noyé dans des émissions d'après-guerre, dont les chiffres sont beaucoup plus élevés. La plus-value d'origine monétaire, dans les vieilles sociétés, s'est ainsi éparpillée le plus souvent entre un nombre considérable de titres, à tel point que les cours de ceux-ci ne doivent plus guère refléter cette cause de hausse. Elle reste toutefois encore agissante dans une certaine mesure, puisque en temps de crise intense la valeur boursière reste au-dessus de la valeur nominale.

Dans le détail des groupes, l'intérêt de ce tableau réside plus dans les variations d'estimation que dans les modifications de la cote. Au cours de l'année, seuls les chemins de fer et canaux, les distributions d'eau et les industries alimentaires ont été en hausse; ce sont, par excellence, des industries abritées. La baisse la plus forte est celle des zincs, plombs et mines: plus de moitié, ramenant l'indice des cours à 10 p. c. de janvier 1928. Notons ensuite, avec plus de 30 p. c. de baisse, les verreries, les textiles, les coloniales, les papeteries, c'est-à-dire toutes les industries non abritées. Les charbonnages ont été plus déprimés que la moyenne (23 p. c.), tandis que les titres de métallurgie ont mieux résisté (7 p. c. de baisse), à cause de l'action du cartel sur le régime de production.

TABLEAU XXV. AMORTISSEMENTS ET RADIATIONS DE TITRES A REVENU FIXE  
INSCRITS A LA COTE DE BRUXELLES.  
(Valeur nominale en millions de francs.)

ANNÉES	RENTES BELGES			EMPRUNTS DES PROVINCES ET COMMUNES ET VALEURS A LOTS			OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS			ENSEMBLE		
	Titres inscrits le 1 <sup>er</sup> janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 <sup>er</sup> janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 <sup>er</sup> janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 <sup>er</sup> janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement
1928 ...	21.973	247	1,12	3.665	9	0,25	2.128	304	14,29	27.765	561	2,02
1929 ...	21.726	688	3,17	3.488	248	7,11	1.898	235	12,38	27.112	1.170	4,32
1930 ...	21.770	713	3,27	3.240	386	11,91	1.746	213	12,20	26.756	1.312	4,90
1931 ...	21.857	186	0,85	3.999	200	5,—	1.846	141	7,64	27.701	527	1,90
1932 ...	23.565	844	3,58	4.056	283	6,98	2.843	200	7,03	30.463	1.327	4,36
1933 ...	24.396	325	1,33	4.532	194	4,28	2.823	140	4,96	31.752	658	2,07
1934 ...	27.618	368	1,33	4.689	53	1,13	2.833	123	4,34	35.139	544	1,55

Le tableau XXV a pour but de résumer les amortissements et radiations des titres à revenu fixe depuis quelques années. On remarquera que l'effort d'amortissement des provinces et communes a beaucoup diminué en 1934 et que celui des sociétés, qui reste plus élevé, a aussi fléchi un peu.

Le tableau XXVI compare les montants nominaux et boursiers des titres à revenu fixe avec les mouve-

ments de nos indices des cours qui sont établis sur un certain nombre de valeurs-types. Apparemment, les indices traduisent correctement le mouvement global de 1934 pour la dette belge, mais exagèrent la hausse des titres des provinces et communes. L'indice général est un peu trop faible, parce qu'il ne tient pas compte de l'importance spéciale de la dette publique dans l'ensemble.

TABLEAU XXVI.

Mouvement des titres à revenu fixe inscrits à la cote de la Bourse de Bruxelles,  
et de leurs indices des cours.

	MONTANT NOMINAL		INDICE		VALEUR BOURSIERE	
	en circulation le 1 <sup>er</sup> janvier	Augmentation de l'année	le 1 <sup>er</sup> janvier	Mouvement de l'indice	le 1 <sup>er</sup> janvier	Différence de l'année
<i>Dette belge directe et indirecte :</i>	(en millions de francs)				(en millions de francs)	
1928.....	21.973	— 247	100	+ 12	17.461	+ 1.046
1929.....	21.725	+ 43	112	+ 3	18.508	+ 762
1930.....	21.769	+ 87	115	+ 12	19.270	+ 1.485
1931.....	21.856	+ 1.707	127	— 18	20.755	— 1.453
1932.....	23.564	+ 832	109	+ 1	19.302	+ 726
1933.....	24.396	+ 3.222	110	+ 1	20.028	+ 3.017
1934.....	27.618	+ 524	111	+ 8	23.045	+ 2.618
1935.....	28.142		119		25.663	
<i>Provinces et communes :</i>						
1928.....	3.664	— 176	100	+ 11	2.732	+ 171
1929.....	3.488	— 248	111	+ 6	2.904	— 188
1930.....	3.239	+ 759	117	+ 10	2.715	+ 958
1931.....	3.998	+ 56	127	— 9	3.674	— 504
1932.....	4.055	+ 477	118	+ 2	3.170	+ 533
1933.....	4.532	+ 157	120	— 5	3.703	+ 88
1934.....	4.689	+ 147	115	+ 11	3.791	+ 396
1935.....	4.836		126		4.187	
<i>Sociétés commerciales et industrielles :</i>						
1928.....	2.127	— 229	100	+ 4	2.638	— 554
1929.....	1.898	— 152	104	+ 7	2.084	— 334
1930.....	1.746	+ 99	111	+ 3	1.749	+ 71
1931.....	1.845	+ 997	114	— 3	1.820	+ 617
1932.....	2.842	— 19	111	—	2.438	— 92
1933.....	2.823	+ 10	111	—	2.346	— 13
1934.....	2.833	— 54	111	+ 4	2.333	+ 90
1935.....	2.779		115		2.423	
<i>Ensemble :</i>						
1928.....	27.765	— 653	100	+ 8	22.833	+ 663
1929.....	27.112	— 356	108	+ 5	23.496	+ 239
1930.....	26.755	+ 945	113	+ 7	23.736	+ 2.514
1931.....	27.701	+ 2.761	120	— 9	26.251	— 1.341
1932.....	30.463	+ 1.289	111	+ 1	24.910	+ 1.167
1933.....	31.752	+ 3.387	112	— 1	26.077	+ 3.092
1934.....	35.139	+ 619	111	+ 6	29.169	+ 3.104
1935.....	35.758		117		32.273	

Au tableau XXVII, nous avons résumé une fois de plus les mouvements généraux de la valeur boursière des actions. Pour la première fois, les réductions de capital dépassent de loin les augmentations inscrites

à la cote; elles dépassent même les augmentations et inscriptions nouvelles réunies. Les radiations de titres sont aussi importantes. Dans l'ensemble, la valeur globale des actions a encore diminué de près de 17 p. c.

TABLEAU XXVII.

## Gains et pertes sur la valeur globale des actions.

(En millions de francs.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Valeur globale au 1 <sup>er</sup> janvier de l'année suivante .....	118.389	87.201	66.944	45.345	46.630	41.206	33.514
— inscriptions valeurs nouvelles .....	— 8.598	— 7.114	— 1.940	— 625	— 293	— 152	— 529
— augmentations de capital .....	— 2.881	— 2.458	— 2.469	— 858	— 318 (1)	— 88 (1)	+ 663 (1)
	106.910	77.629	62.535	43.862	46.019	40.966	33.648
Valeur globale au 1 <sup>er</sup> janvier de l'année	80.224	118.389	87.201	66.944	45.345	46.630	41.206
— radiations et amortissements .....	— 3.684	— 4.728	— 2.008	— 1.052	— 747	— 262	— 711
	85.540	113.661	85.193	65.892	44.598	46.368	40.495
Différence (gain ou perte).....	+ 21.370	— 36.032	— 22.658	— 22.030	+ 1.421	— 5.402	— 6.847
En % de la valeur au début de l'année...	% + 24,98	% — 31,70	% — 26,60	% — 33,43	% + 3,19	% — 11,65	% — 16,91

(1) Différence entre les augmentations et les réductions de capital.

Enfin, le tableau XXVIII compare la chaîne annuelle des indices avec la chaîne mensuelle et établit les coefficients de correction nécessaires pour les indices mensuels.

TABLEAU XXVIII.

## Indice de la Bourse de Bruxelles.

Indice obtenu par la chaîne mensuelle (120 valeurs) comparé à l'indice annuel obtenu par calcul direct sur l'ensemble des valeurs.

RUBRIQUES	Indice janvier 1935 sur janvier 1928 (Chaîne mensuelle 120 valeurs)	Indice janvier 1935 sur janvier 1928 (Chaîne annuelle)	Rapport des indices
Banques, assurances.....	26,55	24,55	0,92
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières .....	21,43	24,50	1,14
Tramways, chemins de fer économiques et vicinaux .....	24,41	24,48	1,—
Tramways et électricité (trusts).....	19,45	20,28	1,04
Gaz et électricité .....	48,46	45,24	0,93
Métallurgie .....	28,07	33,02	1,18
Charbonnages et fours à coke.....	48,57	45,39	0,93
Zincs, plombs, mines .....	11,65	10,11	0,87
Glaceries et verreries .....	37,42	39,28	1,05
Textiles et soieries .....	15,91	14,16	0,89
Coloniales .....	16,44	13,93	0,85
Divers (1) .....	22,08	24,96	1,13
Indice général (actions) .....	25,65	26,62	1,04

(1) Y compris alimentation, papeteries, pétroles et sucreries.

**Le relevé de la fortune mobilière en Belgique (VALEUR NOMINALE).**  
(En milliers de francs.)

RUBRIQUES	1 <sup>er</sup> JANVIER 1934						1 <sup>er</sup> JANVIER 1935						
	Capital nominal global des titres inscrits	dont :				Titres inscrits sans changement pendant l'année 1934	Capital nominal global des titres inscrits	Inscriptions nouvelles en 1934	dont :				Titres inscrits sans changement pendant l'année 1934
		Titres rayés en 1934	Titres amortis en 1934	Titres de sociétés ayant modifié leur capital					Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans changement pendant l'année 1934		
				Capital avant augmentat.	Capital avant réduction				Capital nouveau	Montant de			
		après augment.	après réduction	l'augment.	la réduct.								
Rentes belges directes et indirectes .....	27.617.706	82.550	285.864	—	—	27.249.292	28.142.435	893.143	—	—	—	—	27.249.292
Emprunts de provinces, communes et valeurs à lots .....	4.688.861	1.634	51.200	—	—	4.636.027	4.836.027	200.000	—	—	—	—	4.636.027
Obligations de sociétés .....	2.832.861	61.697	61.025	—	—	2.710.139	2.779.393	69.254	—	—	—	—	2.710.139
<b>Ensemble des titres à revenu fixe .....</b>	<b>35.139.428</b>	<b>145.881</b>	<b>398.089</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>34.595.458</b>	<b>35.757.855</b>	<b>1.162.397</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>34.595.458</b>
Assurances, banques .....	4.013.815	80.000	—	—	275.000	3.658.815	3.738.815	—	—	80.000	—	195.000	3.658.815
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières .....	490.070	32.000	—	5.000	15.000	438.070	445.100	—	7.000	30	2.000	14.970	438.070
Chemins de fer et canaux .....	6.507.255	2.500	851	—	22.989	6.480.915	6.622.296	120.070	—	21.311	—	1.678	6.480.915
Tramways, chemins de fer économiques et vicinaux .....	454.145	72.165	625	1.200	—	380.155	384.955	—	4.800	—	3.600	—	380.155
Tramways et électricité (trusts) .....	2.170.395	70.758	—	940	80.000	2.018.697	2.090.215	8.970	3.000	59.548	2.060	20.452	2.018.697
Entreprises de gaz et électricité .....	1.811.291	48.727	1.135	—	215.000	1.546.429	1.698.929	20.000	—	132.500	—	82.500	1.546.429
Industries métallurgiques .....	2.526.635	250.585	—	56.172	65.600	2.154.278	2.245.668	—	72.582	18.808	16.410	46.792	2.154.278
Charbonnages et fours à coke .....	1.394.302	32.932	—	—	—	1.361.370	1.361.370	—	—	—	—	—	1.361.370
Zincs, plombs, mines .....	586.510	15.000	—	9.500	50.600	511.410	521.510	—	10.000	100	500	50.500	511.410
Glaceries .....	51.461	28.105	—	—	—	23.356	23.356	—	—	—	—	—	23.356
Verreries .....	319.700	45.300	—	—	5.000	269.400	298.005	28.105	—	500	—	4.500	269.400
Distributions d'eau .....	44.000	—	—	—	—	44.000	44.000	—	—	—	—	—	44.000
Industries de la construction .....	854.387	75.692	—	8.000	310.000	460.695	605.195	2.000	17.500	125.000	9.500	185.000	460.695
Industries textiles et soieries .....	910.301	65.739	—	15.010	19.001	810.551	838.261	—	18.210	9.500	3.200	9.501	810.551
Produits chimiques .....	529.592	2.200	—	25.000	26.700	475.692	548.832	8.000	50.140	15.000	25.140	11.700	475.692
Valeurs coloniales .....	2.125.319	138.265	—	33.325	312.235	1.641.494	1.938.267	38.800	63.134	194.839	29.809	117.396	1.641.494
Valeurs de plantations caoutchoutières .....	549.457	10.000	—	—	—	539.457	539.457	—	—	—	—	—	539.457
Alimentation .....	353.685	189.518	58	9.449	—	154.660	172.740	6.300	11.780	—	2.331	—	154.660
Industries diverses .....	1.423.955	8.822	—	—	51.297	1.363.836	1.392.944	—	—	29.108	—	22.189	1.363.836
Papeteries .....	230.400	—	—	3.150	—	227.250	237.600	3.000	7.350	—	4.200	—	227.250
Pétroles .....	396.875	40.450	—	—	—	356.425	356.425	—	—	—	—	—	356.425
Sucreries .....	149.363	2.663	—	—	—	146.700	146.700	—	—	—	—	—	146.700
<b>Ensemble des actions .....</b>	<b>27.892.913</b>	<b>1.211.421</b>	<b>2.669</b>	<b>166.746</b>	<b>1.448.422</b>	<b>25.063.655</b>	<b>26.250.640</b>	<b>235.245</b>	<b>265.496</b>	<b>686.244</b>	<b>98.750</b>	<b>762.178</b>	<b>25.063.655</b>
<b>Total général .....</b>	<b>63.032.341</b>	<b>1.357.302</b>	<b>400.758</b>	<b>166.746</b>	<b>1.448.422</b>	<b>59.659.113</b>	<b>62.008.495</b>	<b>1.397.642</b>	<b>265.496</b>	<b>686.244</b>	<b>98.750</b>	<b>762.178</b>	<b>59.659.113</b>

TABLEAU XXX.

**Le relevé de la fortune mobilière en Belgique (VALEUR BOURSIERE) et l'indice annuel  
de l'ensemble des titres cotés à la Bourse de Bruxelles.  
(En milliers de francs.)**

RUBRIQUES	1 <sup>er</sup> JANVIER 1934						1 <sup>er</sup> JANVIER 1935						INDICE de janvier 1935	
	Valeur boursière globale des titres inscrits	dont					Valeur boursière globale des titres inscrits	dont :					sur janvier 1934	sur janvier 1928
		Titres rayés en 1934	Titres amortis en 1934	Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans changement pendant l'année 1934		Inscrip- tions nouvelles en 1934	Actions de jouiss. remplaçant des actions de capital amorties	Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans change- ment pendant l'année 1934		
				Valeur boursière avant augmentat.	Valeur boursière avant réduction					Valeur boursière après augment.	Valeur boursière après réduction			
Rentes belges directes et indirectes .....	23.044.971	—	—	—	—	—	25.662.757	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts de provinces, communes et valeurs à lots .....	3.791.175	—	—	—	—	—	4.186.744	—	—	—	—	—	—	—
Obligations de sociétés .....	2.332.709	—	—	—	—	—	2.423.042	—	—	—	—	—	—	—
<b>Ensemble des titres à revenu fixe .....</b>	<b>29.168.855</b>	—	—	—	—	—	<b>32.272.543</b>	—	—	—	—	—	—	—
Assurances, banques .....	6.734.781	104.100	—	—	75.500	6.555.181	5.352.452	—	—	—	55.750	5.296.702	80,80	24,55
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôte- lières .....	506.595	400	—	1.500	17.250	487.445	506.595	—	—	900	4.620	501.075	98,91	24,50
Chemins de fer et canaux .....	5.687.810	526	2.451	—	22.759	6.662.074	6.255.617	108.000	256	—	4.688	6.142.673	108,49	64,84
Tramw., chemins de fer économiques et vicinaux .....	1.189.426	3.340	779	2.625	—	1.182.682	970.057	—	340	1.950	—	967.767	81,83	24,48
Tramways et électricité (trusts) .....	5.743.357	1.849	—	3.600	20.800	5.717.108	4.439.526	229.044	—	1.470	26.592	4.182.420	73,16	20,28
Entreprises de gaz et électricité .....	4.652.113	275.717	980	—	241.948	4.133.468	3.689.552	19.275	—	—	205.225	3.465.052	83,83	45,24
Industries métallurgiques .....	2.412.126	20.723	—	29.392	3.918	2.358.093	2.209.384	—	—	17.952	4.107	2.187.325	92,76	33,02
Charbonnages et fours à coke .....	1.610.490	3.784	—	—	—	1.606.706	1.229.450	—	—	—	—	1.229.450	76,52	45,39
Zincs, plombs, mines .....	670.278	—	—	2.850	10.526	656.902	325.383	—	—	2.760	2.517	320.106	48,73	10,11
Glaceries .....	645.359	32.040	—	—	—	613.319	507.520	—	—	—	—	507.520	82,77	58,39
Verreries .....	356.748	10.710	—	—	1.425	344.613	255.092	34.569	—	—	135	220.388	63,95	23,67
Distributions d'eau .....	217.527	—	—	—	—	217.527	227.299	—	—	—	—	227.299	104,49	116,03
Industries de la construction .....	583.246	30.099	—	29.200	97.300	426.647	414.741	1.725	—	56.500	41.080	315.436	73,93	27,83
Industries textiles et soieries .....	773.672	29.072	—	66.675	2.528	675.397	521.558	—	—	63.496	1.253	456.809	67,64	14,16
Produits chimiques .....	361.916	360	—	14.225	1.700	345.631	320.894	27.420	—	17.037	600	275.837	79,81	9,71
Valeurs coloniales .....	5.245.599	30.768	—	99.633	120.065	4.995.133	3.379.705	93.173	—	98.855	93.230	3.094.447	61,95	13,93
Valeurs de plantations caoutchoutières .....	711.445	250	—	—	—	711.195	653.301	—	—	—	—	653.301	91,86	14,10
Alimentation .....	745.165	159.176	194	28.280	—	557.515	606.694	12.960	96	30.123	—	563.515	101,08	83,12
Industries diverses .....	1.447.076	1.585	—	—	74.088	1.371.403	984.419	—	—	—	38.378	946.041	68,98	13,57
Papeteries .....	171.094	—	—	7.623	—	163.471	123.191	2.662	12.285	—	—	108.244	66,22	30,16
Pétroles .....	373.735	2.162	—	—	—	371.573	278.613	—	—	—	—	278.613	74,98	21,35
Sucreries .....	366.937	27	—	—	—	366.910	263.325	—	—	—	—	263.325	71,77	31,86
<b>Ensemble des actions .....</b>	<b>41.206.495</b>	<b>706.688</b>	<b>4.404</b>	<b>285.603</b>	<b>689.807</b>	<b>39.519.993</b>	<b>33.514.368</b>	<b>528.828</b>	<b>12.977</b>	<b>291.043</b>	<b>478.175</b>	<b>32.203.345</b>	<b>81,48</b>	<b>26,62</b>
<b>Total général...</b>	<b>70.375.350</b>						<b>65.786.911</b>							

## LA RÉFORME ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE EN BELGIQUE (1)

### 156. — ARRETE ROYAL MODIFIANT L'ARRETE ROYAL DU 17 MARS 1935, N° 141, REGLEMENTANT L'IMPORTATION, L'EXPORTATION ET LE TRANSIT DES VALEURS, DES MARCHANDES ET DES MATIERES D'OR ET D'ARGENT. 6 AVRIL 1935.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 31 juillet 1934, prorogée et complétée par celles du 7 décembre 1934, du 15 mars et du 30 mars 1935, attribuant au Roi certains pouvoirs en vue du redressement économique et financier et de l'abaissement des charges publiques;

Vu Nos arrêtés du 17 mars 1935, n° 141 et 142;

Sur la proposition de Notre Conseil des Ministres,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Les pouvoirs déjà donnés à l'Office central des changes à l'effet d'autoriser certaines dérogations à diverses dispositions de l'arrêté royal, n° 141, du 17 mars 1935 sont étendus aux décisions relevant des articles 4, 6 et 8 (deuxième alinéa) de l'arrêté royal précité.

Ces dérogations peuvent être accordées par autorisation générale ou particulière.

Art. 2. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur le jour de sa publication au *Moniteur*.

### 157. — ARRETE ROYAL MODIFIANT ET COMPLETANT L'ARRETE ROYAL DU 15 DECEMBRE 1934, N° 42, RELATIF AU CONTROLE DES CAISSES D'EPARGNE PRIVEES ET DES ENTREPRISES AUTRES QUE LES BANQUES DE DEPOT RECEVANT DES DEPOTS D'ARGENT.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

L'arrêté royal du 15 décembre 1934, n° 42, relatif au contrôle des caisses d'épargne privées et des entreprises autres que les banques de dépôt, recevant des dépôts d'argent, doit être modifié ou complété en certaines de ses dispositions.

La plupart de ces modifications sont, peut-on dire, de pure forme. Elles ont pour but de mettre l'interprétation du texte à l'abri de toute discussion ou de remédier à une omission purement matérielle. C'est

le cas des modifications proposées par les articles 1<sup>er</sup>, 2, 3, 5, 6 et 7 du projet d'arrêté. L'article 1<sup>er</sup> complète l'article 16 de l'arrêté du 15 décembre 1934 en précisant que le règlement de contrôle des caisses d'épargne privées aura notamment pour objet de déterminer les modes et la proportion des placements définitifs autorisés par l'arrêté. Il convient, en effet, pour donner toute sécurité aux dépôts, que les capitaux soient sagement répartis entre les diverses catégories de placements autorisés.

L'article 2 se justifie par lui-même. Les articles 3, 5, 6 et 7 apportent à l'arrêté du 15 décembre 1934 des corrections d'ordre purement matériel ou précisent la portée des textes.

Par contre, les additions proposées par l'article 4 à l'article 32 sont entièrement nouvelles; elles ont pour but de faciliter transitoirement l'application des dispositions nouvelles aux sociétés existantes. Elles s'inspirent de l'arrêté royal du 15 octobre 1934 concernant les banques de dépôt.

10 AVRIL 1935.

### ARRÊTÉ ROYAL MODIFIANT ET COMPLETANT L'ARRÊTÉ ROYAL DU 15 DÉCEMBRE 1934, N° 42, RELATIF AU CONTROLE DES CAISSES D'ÉPARGNE PRIVÉES ET DES ENTREPRISES, AUTRES QUE LES BANQUES DE DÉPOT, RECEVANT DES DÉPÔTS D'ARGENT.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu l'article 1<sup>er</sup>, n° III, litt. a, de la loi du 31 juillet 1934, prorogée et complétée par celles du 7 décembre 1934, du 15 mars et du 30 mars 1935, attribuant au Roi certains pouvoirs en vue du redressement économique et financier et de l'abaissement des charges publiques;

Sur la proposition de Nos Ministres, qui en ont délibéré en Conseil,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — La disposition suivante est ajoutée à l'article 16 *in fine* de l'arrêté royal du 15 décembre 1934, n° 42 :

« Il détermine aussi les modes et la proportion des placements définitifs. »

Art. 2. — La disposition suivante est ajoutée à l'article 19, *in fine*, du même arrêté :

« ou que sa situation financière impose cette mesure. »

Art. 3. — Remplacer à l'article 27, 2°, les mots « souscrit en numéraire » par ceux « souscrit en numéraire et complètement libéré ».

(1) Cf. *Bulletin*, 25 août, 25 octobre, 10 et 25 novembre, 25 décembre 1934, 10 janvier, 10 et 25 février, 10 mars, 25 mars-10 avril 1935.

Art. 4. — L'alinéa suivant est ajouté à l'article 32 du même arrêté, à la suite de l'alinéa 1<sup>er</sup> :

« Néanmoins, pour les sociétés par actions, existant depuis cinq ans au moins, à la date du 1<sup>er</sup> janvier 1935, le capital social souscrit en numéraire, ne doit être que d'un million de francs au moins complètement libérés. »

L'alinéa final suivant est ajouté au même article :

« Néanmoins, pour les sociétés coopératives existant depuis cinq ans au moins, à la date du 1<sup>er</sup> janvier 1935, le fonds social souscrit en numéraire ne doit être que de 400,000 francs au moins, complètement libérés, sous réserve de l'application des autres conditions prévues à l'alinéa précédent. »

Art. 5. — Le n° 4 de l'article 33 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante :

« Fonds de l'Etat belge ou garantis par celui-ci, fonds de la colonie ou garantis par celle-ci, obligations des provinces et des communes belges, obligations du Crédit communal de Belgique, de la Société nationale de Crédit à l'Industrie, de la Société nationale des Chemins de fer belges, de la Société nationale des Chemins de fer vicinaux, toutes autres valeurs autorisées par le Ministre des Finances; avances sur les mêmes fonds et valeurs. »

Le n° 8 du même article est remplacé par la disposition suivante :

« 8° S'il s'agit de sociétés coopératives, utilisation par la société elle-même pour des opérations commerciales rentrant dans le cadre de son activité commerciale. »

Art. 6. — Les mots « entreprises soumises au présent arrêté » qui figurent à l'article 42 sont remplacés par ceux : « entreprises soumises à la section I du présent arrêté. »

Art. 7. — Le deuxième alinéa de l'article 44 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante :

« Sont punis des mêmes peines les administrateurs, directeurs, gérants ou préposés de toute entreprise visée par le présent arrêté, qui ne se sont pas conformés aux prescriptions des articles 9, 10, 11, 12, 13 et 33 du présent arrêté relatifs aux placements dont ces entreprises ont la gestion. »

Art. 8. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

**158. — ARRETE ROYAL ADAPTANT AUX CONDITIONS ECONOMIQUES ACTUELLES LES CONTRATS DE LOCATION D'IMMEUBLES, D'EMPHYTEOSE OU DE PRET.**

**RAPPORT AU ROI.**

Sire,

La loi monétaire du 30 mars 1935 a fixé le nouveau statut monétaire.

Par application de l'article 4 de cette loi, les billets émis par la Banque Nationale de Belgique continuent

à avoir leur cours légal. Rien n'est modifié aux dispositions légales existantes quant à la force libératoire de ces billets et à l'obligation pour les caisses publiques et les particuliers de les recevoir comme monnaie légale nonobstant toute convention contraire.

Il s'ensuit que le débiteur d'une obligation numériquement fixée en francs soit dans le contrat lui-même, soit en vertu d'une disposition formelle de la loi, se libère en payant le même nombre de francs à la parité nouvelle (C. civ. art. 1895).

Et il en est ainsi même si un contrat, régi par la loi belge, renferme la stipulation « paiement en francs ». Cette stipulation est, en effet, rendue inopérante par les dispositions de l'arrêté royal du 2 août 1914 et par l'article 7 de l'arrêté royal du 25 octobre 1926 repris par l'article 4 de la loi du 30 mars 1935. (Cass. 27 avril 1933, *Pas. I*, 208.)

Mais des contrats, principalement les contrats de prêts hypothécaires, renferment des stipulations qui se rapprochent de la précédente, telles la détermination de la prestation par une quantité d'or ou la stipulation en francs mais avec garantie par référence à l'or. Une autre clause, également assez fréquente, est la stipulation en francs avec garantie par référence à une monnaie étrangère, le montant en francs représentant la prestation se modifiant dans la même mesure que les cours du change de la monnaie étrangère.

Dans l'état actuel de la législation et de la jurisprudence, ces clauses sont valables; elles forment donc en principe la loi pour les contractants. Mais dans une époque où l'économie est troublée, où des événements anormaux bouleversent l'équilibre des prestations antérieurement stipulées, les exigences impérieuses de l'intérêt public et de l'économie nationale peuvent mener à asseoir le principe de l'intangibilité des contrats sur les réalités plus que sur les apparences formelles

Cette considération est le fondement de la disposition de la loi du 15 mars 1935 qui prévoit que le Roi pourra prendre, par arrêté délibéré en Conseil des Ministres, les mesures utiles à l'adaptation aux circonstances économiques des contrats comportant des prestations périodiques (art. 6 de cette loi).

Or, il est difficilement contestable que le maintien des clauses « or » ou « de change » dans les baux, les contrats d'emphytéose et de prêts imposerait aujourd'hui, dans la plupart des cas, en raison des modifications qui ont dû être apportées au statut monétaire belge, une charge écrasante pour les locataires et emprunteurs, et, en réalité, sans proportion avec l'avantage qu'ils ont retiré du contrat.

D'une part, si ces clauses étaient maintenues, un grand nombre de débiteurs se trouveraient dans l'impossibilité d'exécuter leurs obligations et par là même, serait, au détriment de tous, gravement compromise l'œuvre de redressement économique auquel le gouvernement consacre tous ses efforts. D'autre part, le maintien de ces clauses entraînerait fatalement une

hausse accentuée des prix; en effet, les débiteurs industriels ou commerçants, qui sont en état d'exécuter leurs obligations ainsi aggravées, ne pourront cependant le faire que par une élévation du prix de revient et, par voie de conséquence, par une élévation du prix de vente. En sorte que l'exécution intégrale de ces contrats porterait indirectement un préjudice à la collectivité.

Il faut ajouter que dans de nombreux contrats la clause-or est une pure clause de style, dont les parties elles-mêmes n'ont point mesuré, lorsqu'elles la stipulèrent, les obligations et les droits qui en résultaient pour elles.

Toutefois comme le gouvernement est persuadé qu'il ne peut être dérogé aux contrats que lorsque l'intérêt national l'exige impérieusement, et dans la mesure où cet intérêt l'exige, il ne s'est décidé à soumettre à Votre Majesté le projet d'arrêté ci-joint qu'après avoir cherché si aucune autre solution ne pouvait satisfaire à la fois l'intérêt public et celui des créanciers.

Le gouvernement s'est notamment demandé s'il n'était pas possible d'accorder au créancier le droit de demander au juge une augmentation des prestations du débiteur lorsqu'il prouvait qu'en raison de la clause-or ou de la clause-change, il avait consenti un contrat plus avantageux pour le débiteur que les contrats normaux, et sans clause de cette nature, à la même époque. Mais cette solution a dû être écartée. Des procès innombrables eussent été intentés; leur sort eût été fort aléatoire en raison de la difficulté de la preuve à fournir et pendant une longue période les parties eussent été dans l'incertitude sur leurs droits et leurs obligations.

Le gouvernement a songé aussi à permettre au créancier de substituer à la clause-or ou clause de change une clause-index, c'est-à-dire que les obligations du débiteur augmenteraient ou diminueraient proportionnellement à la hausse ou à la baisse de l'index des prix.

Cette solution avait l'avantage d'établir une équivalence économique, peut-on dire, entre les prestations. Le gouvernement ne l'a pas accueillie et cela pour plusieurs motifs. Elle entraînait un état d'instabilité dans les prestations qui est peu conciliable avec la nature même du contrat où son application allait être la plus fréquente, c'est-à-dire le prêt hypothécaire. Elle pouvait aussi fausser le mécanisme des prêts remboursables par annuités.

Enfin, rares eussent été les cas où elle eût été avantageuse pour les créanciers. Car l'adoption de la clause-index, c'est-à-dire de l'évaluation économique des prestations, suppose en équité que l'on évalue la prestation, tant celle du créancier que celle du débiteur, au moment où elle a été faite. Dans le système de la clause-index, le prêteur ne pourra réclamer une augmentation de la somme numérique prêtée que si l'index est plus élevé au jour du remboursement qu'à celui du contrat.

Or voici, par année, le nombre de l'index des prix au détail depuis 1925 :

Année 1925 .....	518
— 1926 .....	618
— 1927 .....	786
— 1928 .....	820
Années 1929 et 1930 .....	874
Année 1931 .....	714
— 1932 .....	720
— 1933 .....	705
— 1934 .....	666
Mars 1935 .....	621

Ce tableau montre que la clause-index ne pourrait être actuellement invoquée en faveur d'aucun créancier ayant prêté une somme d'argent après 1925, tandis qu'au contraire il souligne que pour beaucoup de débiteurs les prestations numériquement stipulées sont supérieures, au point de vue économique, à celles de leurs créanciers.

Après avoir en avoir longuement délibéré, le gouvernement s'est décidé à soumettre à Votre Majesté le projet d'arrêté ci-annexé, croyant que dans les circonstances actuelles l'adoption de la solution qu'il a choisie est indispensable à notre économie nationale.

Sans doute, le bailleur ou le prêteur ne pourront exiger du débiteur une somme numérique de francs supérieure à celle qu'ils eussent pu exiger sous l'empire du statut monétaire du 25 octobre 1926. Mais ils ne peuvent équitablement s'en plaindre que dans la mesure où la valeur économique de leur propre prestation a augmenté depuis le jour du contrat. Il a été montré ci-dessus que ces cas ne se présentaient guère jusqu'ores.

Les dispositions du projet d'arrêté ne peuvent évidemment recevoir d'application aux contrats qui ne sont régis que par une loi étrangère. L'article 3 du projet qui dispose que les prescriptions de l'arrêté ne modifient aucune des obligations résultant d'emprunts conclus ou garantis par l'Etat, la colonie, les provinces et les communes, est une application de ce principe. La stipulation d'une clause de garantie n'a été généralement prévue, en effet, dans ces emprunts que lorsqu'ils étaient soumis à une législation étrangère. Mais le texte de l'article 3 est général; il s'applique aux emprunts conclus ou garantis par l'Etat, la colonie, une province ou une commune, alors même que ces emprunts sont soumis à la loi belge. Le gouvernement croit, en effet, qu'il n'est pas équitable que les pouvoirs publics belges traitent différemment les porteurs de titres des emprunts de la première et de la seconde catégorie.

Le projet d'arrêté ne vise pas non plus les contrats dans lesquels les obligations du débiteur sont stipulées en nature ou par référence au prix des denrées ni ceux où les obligations ne sont stipulées qu'en monnaie étrangère. Les premiers de ces contrats, en effet, demeurent étrangers aux dispositions de la loi monétaire; dans les seconds la stipulation d'une monnaie étrangère n'est pas une clause de sauve-



garde, elle est la clause essentielle du contrat; les parties non seulement n'ont point traité en monnaie belge, mais le sort de cette monnaie a été délibérément exclu des prévisions du contrat.

11 AVRIL 1935.

ARRÊTÉ ROYAL ADAPTANT AUX CONDITIONS ÉCONOMIQUES ACTUELLES LES CONTRATS DE LOCATION D'IMMEUBLES, D'EMPHYTÉOSE OU DE PRÊT.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu le n° III, litt. G, de l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 31 juillet 1934, complétée et prorogée par celles des 7 décembre 1934, 15 et 30 mars 1935;

Sur la proposition de Nos Ministres, qui en ont délibéré en Conseil,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Lorsque dans un contrat de location d'immeuble, d'emphytéose ou de prêt conclu antérieurement au 31 mars 1935, les obligations du débiteur sont stipulées soit en une quantité d'or, soit en francs avec clause de garantie par référence à l'or, le débiteur ne doit que la somme numérique de francs qui, à la parité-or définie par l'arrêté royal du 25 octobre 1926, correspond à ses obligations et il ne doit que cette somme dans les espèces ayant cours au moment du paiement.

Art. 2. — Lorsque dans un contrat de location d'immeuble, d'emphytéose ou de prêt conclu antérieurement au 31 mars 1935, les obligations du débiteur sont stipulées en francs avec clause de garantie par référence à une monnaie étrangère, le débiteur ne peut être tenu de payer, en raison de cette clause, une somme numérique de francs supérieure à celle qui, au cours du change au 1<sup>er</sup> mars 1935, correspond à ses obligations et il ne doit que cette somme dans les espèces ayant cours au moment du paiement.

Art. 3. — Les dispositions du présent arrêté ne modifient aucune des obligations résultant d'emprunts conclus ou garantis par l'Etat, la colonie, les provinces et les communes.

Art. 4. — Le présent arrêté sortira ses effets à partir du 31 mars 1935.

Nos Ministres de la Justice et des Finances sont chargés de son exécution.

**ARRÊTÉ ROYAL AUTORISANT LA REPRISE PAR L'ÉTAT DES BILLETS DE 50 FRANCS ÉMIS PAR LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE ET APPROUVANT LA CONVENTION CONCLUE LE 4 AVRIL 1935 ENTRE L'ÉTAT ET CETTE INSTITUTION.**

RAPPORT AU ROI.

Sire,

La loi monétaire du 30 mars 1935 a prévu que les accroissements d'actif résultant de la réévaluation de l'encaisse-or et devises de la Banque Nationale de Bel-

gique sont acquis au Trésor et affectés notamment à la constitution du Fonds d'égalisation des changes.

Une convention est intervenue à ce sujet entre l'Etat et la Banque Nationale de Belgique.

D'une part, il a paru équitable, au moment où l'Institut d'émission renonçait au bénéfice de cette réévaluation, d'opérer un amortissement substantiel de la dette de l'Etat envers la Banque Nationale dérivant du retrait des monnaies allemandes.

Cette dette, qui se montait à 1.370 millions de francs, en chiffre rond, sera ramenée à 500 millions de francs, montant auquel elle sera stabilisée jusqu'à la date d'expiration du privilège de la Banque. Ainsi sera définitivement liquidée une question qui avait dû faire l'objet de règlements successifs qui réagissaient chaque fois sur les budgets annuels.

D'autre part, la Banque Nationale a consenti à ce que la circulation des billets de 50 francs, évaluée à 525 millions, ait lieu désormais pour le compte de la Trésorerie.

C'est déjà le cas pour les billets de 20 et de 5 francs, dont le remplacement progressif par des monnaies métalliques est en cours. Comme ces derniers le furent, les billets de 50 francs seront revêtus du visa de la Trésorerie; ils seront également remplacés ultérieurement par des monnaies métalliques dans des conditions à déterminer d'un commun accord entre le Ministre des Finances et la Banque. Toutefois, pour éviter un gonflement de la circulation d'Etat, il est stipulé que le plafond des monnaies divisionnaires, actuellement de 1.200 millions, ne pourra dépasser 1.500 millions, malgré l'incorporation à cette circulation des billets ou monnaies de 50 francs.

Cet ensemble de mesures, tout en dégageant l'Etat pour une longue période de toute obligation envers la Banque du chef de la reprise des marcs, renforcera, au bénéfice de la sécurité monétaire, la position de l'Institut d'émission.

16 AVRIL 1935.

ARRÊTÉ ROYAL AUTORISANT LA REPRISE PAR L'ÉTAT DES BILLETS DE 50 FRANCS ÉMIS PAR LA BANQUE NATIONALE ET APPROUVANT LA CONVENTION CONCLUE LE 4 AVRIL ENTRE L'ÉTAT ET CETTE INSTITUTION.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 31 juillet 1934, prorogée et complétée par celles du 7 décembre 1934, du 15 mars et du 30 mars 1935 attribuant au Roi certains pouvoirs en vue du redressement économique et financier et de l'abaissement des charges publiques;

Vu les lois des 12 juin 1930 et 14 avril 1933 relatives au Fonds monétaire;

Vu la loi monétaire du 30 mars 1935;

Sur la proposition de Notre Conseil des Ministres,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Le gouvernement est autorisé à reprendre pour le compte de l'Etat le montant des

billets de 50 francs émis par la Banque Nationale et s'élevant à la date du présent arrêté à 525 millions de francs.

Les billets repris seront retirés de la circulation et remplacés par des monnaies métalliques aussitôt que possible, et en tout cas avant le 1<sup>er</sup> janvier 1940.

Art. 2. — Le produit de cette reprise ne sera pas versé au Fonds monétaire; il sera affecté intégralement par l'Etat au remboursement de sa dette envers la Banque Nationale du chef du retrait des monnaies allemandes.

Art. 3. — En attendant leur remplacement par des pièces métalliques, les billets repris continueront à circuler pour le compte de l'Etat dans les conditions actuelles; ils seront munis du visa du Trésor public.

Art. 4. — Le total de la circulation des monnaies divisionnaires, y compris les billets et pièces visés par le présent arrêté, est porté à 1.500 millions de francs.

Art. 5. — Notre Ministre des Finances est autorisé à régler avec la Banque Nationale les modalités de la reprise des billets de 50 francs.

Art. 6. — Est approuvée la convention ci-annexée, intervenue le 4 avril 1935 entre l'Etat belge et la Banque Nationale de Belgique.

Cette convention sera enregistrée gratis. Les opérations qui y sont prévues sont exonérées de tous impôts ou taxes quelconques au profit de l'Etat, des provinces et des communes.

Art. 7. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur le jour de sa publication.

#### CONVENTION ENTRE L'ETAT BELGE ET LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

Entre l'Etat belge, représenté par le Ministre des Finances, d'une part,  
et

la Banque Nationale de Belgique, représentée par son Gouverneur et son Directeur faisant fonction de secrétaire, à ce dûment autorisés par le Conseil de régence, d'autre part.

Vu la loi monétaire du 30 mars 1935,

Il a été convenu ce qui suit :

Article premier. — L'accroissement d'actif résultant de la réévaluation provisoire de l'encaisse-or et des devises de la Banque Nationale de Belgique sur la base de soixante-quinze pour cent de la parité ancienne, est abandonné par la banque à l'Etat.

Art. 2. — Le gouvernement reprendra pour le compte de l'Etat le montant des billets de 50 francs émis par la Banque Nationale de Belgique et s'élevant à 525 millions de francs.

Les billets repris continueront à circuler pour compte de l'Etat dans les mêmes conditions que précédemment. Ils resteront échangeables contre les

billets de la Banque Nationale. Ils seront munis du visa du Trésor.

Ils seront retirés de la circulation aussitôt que les monnaies métalliques destinées à leur être substituées auront été émises.

Art. 3. — Au moyen des ressources mises à sa disposition par application des articles précédents, l'Etat remboursera à concurrence de fr. 869.907.808,34 sa dette envers la Banque Nationale dérivant du retrait des monnaies allemandes.

Le solde de la dette de l'Etat, ainsi ramené à 500 millions de francs, ne sera pas su'et à amortissement avant le 31 décembre 1952, date de l'expiration du privilège de la banque.

Art. 4. — Si, avant que la monnaie nationale soit définitivement stabilisée, la Banque Nationale réalise de l'or à un taux plus favorable que celui de 75 p. c. adopté pour la réévaluation actuelle, la différence sera également abandonnée au Trésor.

Lors de la stabilisation définitive du franc, et si celle-ci a lieu sur la base d'une dévaluation de plus de 25 p. c., il sera procédé à la réévaluation de l'encaisse et le bénéfice de cette réévaluation sera de même abandonné au Trésor.

#### INSTITUTION D'UN OFFICE DE REDRESSEMENT ECONOMIQUE.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

La tâche essentielle du gouvernement est d'assurer le redressement économique de la Nation. Les premières mesures prises ont eu déjà pour effet de ramener en Belgique les capitaux qui en étaient sortis au cours de la période d'incertitude et de trouble qui précéda la constitution du gouvernement actuel. La situation des établissements de crédit, un moment ébranlée, est raffermie et redevenue forte. Les grands organismes de production et de distribution, le commerce et le public lui-même nous apportent leur concours loyal. Les remous s'apaisent; dans le calme qui se rétablit, chacun comprend que le sort de tous est entre les mains de tous.

Poursuivant son œuvre, le gouvernement a l'honneur, Sire, de proposer à Votre Majesté la création d'un Office de Redressement économique en vue de coordonner et d'assurer un maximum d'efficience aux diverses mesures qu'implique son programme; elles visent, avant tout, faut-il le rappeler, à assainir, consolider et améliorer la vie commerciale, industrielle et agricole du pays et, au-dessus de toutes choses, à assurer à tous les travailleurs le moyen de gagner leur pain.

Les ressources exceptionnelles provenant de la réévaluation de l'encaisse-or de la Banque Nationale de Belgique, sous réserve des sommes qui ont été affectées au Fonds d'Egalisation des Changes, constitueront, entre les mains de l'Office, une sorte de

masse de manœuvre qui sera portée successivement là où les effets d'une action temporaire et énergique auront chance d'être le plus marqués.

C'est par cette méthode que le gouvernement espère faciliter à l'économie nationale le passage d'une série de difficultés qui jalonnent sa route vers la prospérité. En constituant cet office, le gouvernement a voulu assurer à toute son action plus de souplesse, plus de rapidité et plus d'efficacité.

En outre, et d'après le texte même que nous soumettons à l'approbation de Votre Majesté, les quatre membres du Conseil des Ministres désignés pour remplir la tâche qu'Elle aura daigné leur confier, auront à s'assurer de tous les concours qu'ils jugeraient utiles à l'accomplissement de leur mission; en particulier, ils recourront sans cesse à la collaboration de ceux de leurs collègues dans la compétence desquels rentrent plus spécialement les solutions proposées pour résoudre des problèmes déterminés.

Le produit de la réévaluation de l'encaisse-or de la Banque Nationale demande à être sauvegardé comme une suprême réserve. C'est pourquoi son affectation à la poursuite de l'œuvre de redressement économique est entourée, dans le projet, des garanties découlant de la collaboration nécessaire entre l'Office lui-même et le Ministre des Finances.

Les dépenses qu'entraînera la mise en œuvre du programme gouvernemental seront régulièrement inscrites dans les budgets et dans les comptes, conformément au principe fondamental inscrit dans l'article 115 de la Constitution. Elles seront traitées, tant en ce qui concerne leur comptabilisation que la surveillance de l'utilisation des fonds nécessaires à la réalisation de l'objet de l'Office, comme toutes les autres dépenses de l'Etat.

Enfin, pour permettre une appréciation d'ensemble de l'action de l'organisme dans la voie qui lui est tracée par l'arrêté, un compte semestriel sera dressé de toutes les opérations financières dont il aura été l'inspirateur. Ces comptes constitueront, une fois sa mission achevée, le bilan de son activité.

19 AVRIL 1935.

ARRÊTÉ ROYAL CRÉANT UN OFFICE  
DE REDRESSEMENT ÉCONOMIQUE.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu le III, litt. 2, de l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 31 juillet 1934, complétée et prorogée par celles des 7 décembre 1934, 15 et 30 mars 1935;

Vu l'article 5 de la loi monétaire du 30 mars 1935;

Sur la proposition de Nos Ministres, qui en ont délibéré en Conseil,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Il est créé un Office de redressement économique, placé sous l'autorité du Premier Ministre, et ayant pour objet la préparation, la coordination ainsi que la surveillance de l'exécution des mesures prises par le gouvernement en vue de promouvoir le redressement économique du pays.

Art. 2. — L'Office de redressement économique est dirigé par un Comité présidé par le Premier Ministre et comprenant, en outre, trois Ministres désignés par Nous.

Art. 3. — L'Office est chargé d'assurer, d'accord avec le Ministre des Finances, l'emploi, aux fins de la politique de redressement économique, du produit de la réévaluation de l'encaisse-or de la Banque Nationale de Belgique, compte tenu des prélèvements effectués en faveur du Fonds d'égalisation des changes.

Art. 4. — Les départements ministériels sur les budgets desquels sont réalisées les affectations de crédit décidées par l'Office prêtent à celui-ci le concours de leurs services.

Art. 5. — L'Office tient un compte spécial des dépenses dont il a réglé l'affectation. Ce compte est transmis semestriellement et pour la première fois le 30 juin 1935 au Ministre des Finances. Les dites dépenses sont soumises aux dispositions légales et réglementaires régissant les dépenses de l'Etat.

Art. 6. — Les frais de fonctionnement de l'Office sont prélevés sur le budget du Ministère des Finances.

## CHRONIQUE

### L'état des affaires en Belgique fin mars 1935. —

Sans anticiper sur notre revue périodique, il est utile de signaler quelques traits caractéristiques de l'évolution des affaires en Belgique telle qu'elle se présentait au moment de la nouvelle réforme monétaire. En ce qui concerne la plus importante de nos industries d'exportation, celle du fer et de l'acier, le symptôme de redressement que nous avons signalé depuis plusieurs mois s'était affirmé. On peut dire que la généralité de nos entreprises de grosse métallurgie travaillent à bénéfice. Le fait qu'à partir du 1<sup>er</sup> avril, en vertu des arrangements en vigueur, les salaires subissaient de nouvelles réductions de 5 p. c. en rapport avec l'index, a fait entrer dans la période bénéficiaire même les entreprises qui n'y avaient pas encore de profit. La crainte d'une rupture du cartel, à la suite de la rentrée de la Sarre dans le Reich, avait disparu et une perspective d'une entente avec les métallurgistes anglais avait été confirmée par les intentions prêtées au gouvernement anglais, qui avait fait déclarer par le président du *Board of Trade*, qu'il était favorable à cette entente. On sait qu'en fait une entente provisoire est intervenue sur la base d'une quotité d'importation de 643.000 tonnes par an en Grande-Bretagne. Cette base représente un sacrifice sérieux sur le *statu quo*, mais l'entente a l'avantage de consolider la situation et d'éviter une guerre de prix.

En ce qui concerne nos autres grandes industries d'exportation, la situation était stationnaire ou meilleure. C'est le cas notamment pour la glacerie travaillant avec bénéfice; la laine allait un peu mieux, il y avait eu redressement pour le lin, et enfin, même dans l'industrie de construction de wagons, on avait vu les commandes augmenter dans certaines directions, notamment dans l'Amérique du Sud.

Les charbonnages bénéficiaient de la réorganisation récemment sanctionnée par le gouvernement et avaient pu augmenter les prix. La seconde de ces augmentations avait néanmoins provoqué de vives protestations de la part des industries de transformation, surtout depuis la dévaluation.

L'industrie de la soie artificielle bénéficiait des contingentements et de l'*Afabelta*. Quant aux autres textiles et notamment le coton et le textile lié à Gand,

le nombre des ouvriers atteints de chômage total, qui était de 13.169 en décembre 1934 et s'élevait encore en janvier à 11.836, n'a plus été pour le mois de mars que de 10.835. Il s'agit là de Gand et des communes du nord-ouest de la province orientale dépendant de la Centrale.

Voici d'ailleurs les chiffres complets de ce secteur :

CHOMEURS	Décembre 1934	Janvier 1935	Février 1935	Mars 1935
Textile .....	13.169	11.836	11.341	10.835
Métallurgie .....	3.502	3.408	3.390	3.391
Construction .....	4.337	4.204	4.433	3.669
Industrie du bois .....	1.904	1.682	1.431	1.231
Transport .....	2.623	3.072	1.811	1.792
Divers .....	1.094	1.941	1.385	1.190

Nous compléterons ultérieurement ces renseignements, mais il nous a semblé que tels quels ils ne manquaient pas d'intérêt.

\* \* \*

**Les céréales.** — Le marché reste toujours troublé en Belgique quoique le marché mondial ait fait preuve de fermeté en raison notamment de la demande extra-européenne qui a absorbé plus de la moitié de l'exportation du blé, en réduisant considérablement les réserves australiennes en blé. En Belgique, la dévaluation a troublé un marché qui était déjà par sa nature fort instable. La liquidation des achats payés les uns en comparaison des autres avec un écart de 40 p. c. de différence avant ou après la dévaluation, se fait en tendance de majoration progressive des prix. Mais il y a des difficultés sérieuses d'adaptation du côté de l'élément acheteur, tant dans l'industrie de transformation que chez le consommateur. La suppression des taxes de licence d'importation de 10 p. c. sur les blés et tourteaux, qui représentent de 10 à 15 p. c. de la valeur de la marchandise, a évidemment aussi eu une influence sur les prix, puisque les uns comprennent la taxe payée tandis que les autres bénéficient de l'abolition de ces taxes. Selon les cas, les marchandises ont été payées taxes comprises ou leur

règlement bénéficie de l'abolition de l'impôt. En attendant, comme les taxes existent encore pour les orges et les seigles, mais qu'on escompte leur suppression, le marché reste inactif.

L'importance de ces considérations n'est pas sans importance si l'on tient compte que le commerce des céréales représente en moyenne 150 millions par mois.

Naturellement, le commerce des céréales d'Anvers, qui est déjà fort restreint parce que le transit vers les pays voisins a pratiquement disparu, se plaint de ces bouleversements tout en se félicitant en principe de l'abolition du droit d'entrée qu'il n'a jamais approuvé.

Le marché mondial dans l'ensemble fait preuve de fermeté. Voici les cotations du 1<sup>er</sup> avril comparées à celles du 30 avril 1935 :

FROMENT	1 <sup>er</sup> avril 1935	30 avril 1935
Manitoba n° 2 Atlantique .....	\$ 3,52 ou fr. 104,—	\$ 3,63
Manitoba n° 2 Pacifique .....	\$ 3,38 ou fr. 100,—	\$ 3,52
Baruso 81 kg. vieux .....	Hfl. 3,85 ou fr. 76,90	Fr. 79,25
Rosafe 80 kg. nouveau .....	Hfl. 3,85 ou fr. 76,90	Fr. 80,50
Rosafe 81 kg. vieux .....	Hfl. 4,075 ou fr. 81,40	Fr. 84,50
Rosafe 80 kg. s/mai .....	Hfl. 3,925 ou fr. 78,40	Hfl. 4,12
Bahia 80 kg. nouveau .....	Hfl. 3,95 ou fr. 78,90	Fr. 80,75
Bahia 80 kg. vieux .....	Hfl. 4,10 ou fr. 81,90	Fr. 83,—
Bahia 80 kg. s/embarquement mai ..	Hfl. 3,975 ou fr. 79,40	Hfl. 4,11

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

Le 10 avril 1935.

Nous avons souligné dans notre dernière chronique l'extrême tension des changes qui persistait sur notre marché en dépit des mesures de contrôle prises le 18 mars par le Gouvernement en vue d'enrayer la demande de devises. La situation ne cessant d'empirer, le Gouvernement s'est vu contraint, en attendant qu'il ait pu soumettre au Parlement ses projets concernant notre statut monétaire, de fermer les bourses des changes et des valeurs, à partir du 28 mars au matin.

Les marchés furent rouverts le 1<sup>er</sup> avril. La cote des changes fut établie sur la base de la parité fixée par l'arrêté royal du 31 mars 1935, qui dispose en son article premier que « les opérations d'achat et de

» vente de devises étrangères contre billets de banque, » auxquelles procédera, en vertu de la loi du 30 mars » 1935, le Fonds d'Egalisation des Changes, auront » lieu sur la base d'un poids d'or fin de 0,150632 gr. » au belga et en tenant compte des frais et commis- » sions entrant normalement dans le calcul des points » d'entrée et de sortie de l'or. »

Le Fonds d'Egalisation des Changes intervint à partir de cette date sur le marché. Il se trouva d'emblée devant des offres considérables d'or et de devises. Les offres se sont renouvelées de séance en séance durant toute la quinzaine. De ce fait, toutes les devises furent immédiatement traitées à leur nouveau gold-point inférieur et même parfois sensiblement au-dessous.

On trouvera ci-après, en regard du nouveau pair monétaire, les cours généralement cotés pour le franc français, le dollar, le franc suisse et le florin :

	P. m.	1/4	2/4	3/4	4/4	5/4	8/4	9/4	10/4	Perte par rapport au p. m.
Franco fr. . .	39,1351	38,96	38,95	38,94	38,925	38,92	38,93	38,945	38,945	0,49 %
Dollar ...	5,890615	5,9025	5,90	5,8875	5,8925	5,90375	5,90	5,90875	5,9095	—
Franco ss. . .	192,7363	190,90	190,90	190,90	190,90	190,90	190,94	191,06	191,06	0,87 %
Florin ...	401,5083	398,—	398,10	397,25	397,05	395,875	397,80	398,27	397,15	1,09 %

Comme on le remarquera, la prime en faveur du belga est surtout sensible par rapport au florin et au franc suisse. Ainsi que sur les autres marchés, ces devises ont été largement offertes au comptant et à terme. Pour trois mois, le pourcentage de perte a oscillé de 2,75 à 5 p. c. pour le florin et de 5 à 6,75 p. c. pour le franc suisse.

La livre sterling a eu généralement un marché soutenu. Cotée au début du mois 28,20, elle a touché le 10 avril le palier de 28,70. Elle s'est ensuite fixée aux environs de 28,55. La lire italienne, le zloty et la couronne tchécoslovaque ont épousé la courbe des autres devises, mais sans être l'objet d'échanges importants. Les couronnes scandinaves ont suivi les évolutions de la livre sterling.

A terme, comme nous l'indiquons plus haut, le florin et le franc suisse ont été offerts à des cours nettement inférieurs à ceux pratiqués au comptant. Vis-à-vis des autres devises, le belga qui subissait une perte lourde avant la dévaluation, a fait nettement prime. Cette prime a été de l'ordre de 6 p. c. par an sur le franc français, 2,25 p. c. sur le dollar et 2,50 p. c. sur la livre sterling.

Le marché de l'argent, littéralement privé de disponibilités à court terme pendant la période de tension des changes, a retrouvé, au fur et à mesure que les devises et l'or rentrèrent, son aisance habituelle. Le call money a été offert à moins de 1 p. c. L'escompte hors banque, privé de tout marché faute d'acheteurs pendant les dernières semaines du mois de mars, a également repris son activité normale. Les acceptations commerciales ont été négociées aisément à 2 3/8 p. c.

Le 25 avril 1935.

L'orientation prise par notre marché au lendemain de la dévaluation du belga, s'est maintenue pendant toute cette quinzaine : les offres de devises et d'or se sont renouvelées régulièrement et largement à chaque séance. A l'heure actuelle, les cours du franc français, du florin et du franc suisse laissent toujours une marge de bénéfice suffisante pour permettre l'arbitrage contre métal. Le franc français se trouve autour de 38,95, le franc suisse un peu au delà de 191 et le florin entre 398,50 et 399. La pression que subissait cette dernière devise sur le marché international s'est quelque peu atténuée ces temps derniers. La Nederlandsche Bank est cependant encore mise à contribution, mais dans une moindre mesure.

Dans le groupe des devises anglo-saxonnes, la tendance a été généralement ferme. Le dollar s'est tenu légèrement au delà de sa parité métallique. La livre sterling a évolué de 28,53 3/8 à 28,70 1/4. Le rapport entre ces deux devises a fluctué de 4,83 1/2 à 4,86.

Les autres changes ne donnent lieu à aucune remarque particulière. La peseta est restée solidement ancrée à un cours voisin de 80,75. La lire italienne s'est trouvée tantôt légèrement au delà, tantôt légèrement en deçà du palier de 49 belgas. Les couronnes scandinaves ont eu le même marché paisible que la livre sterling. Aujourd'hui, le Stockholm vaut 147,15, l'Oslo 143,45 et le Copenhague 128, contre respectivement 147,30, 143,30 et 127,40 il y a deux semaines.

A terme, le belga continue de faire prime sur toutes les devises. La livre sterling perd à trois mois 12 centièmes de belga, le franc français, 50 centièmes de belga, le dollar, 2,5 centièmes de belga. La perte subie

par le florin est depuis quelques jours moins élevée. Pour une période de trois mois, le déport sur cette devise s'est atténué de belga 0,195 à belga 0,11. Le déport du franc suisse reste de l'ordre de 11 centièmes de belga.

Le reflux d'or et de devises vaut au marché de l'argent une aisance qu'il n'avait plus connue depuis plusieurs semaines. Le call money est obtainable facilement à 3/4 et même à 1/2 p. c.

L'escompte est traité hors banque aux environs de 2 3/8 p. c.

## MARCHE DES TITRES.

### Comptant.

Sous l'influence des événements, les cotations du marché du comptant se sont sensiblement relevées, ainsi qu'en témoigne le tableau comparatif ci-après des cours pratiqués les 4 avril et 18 mars 1935 respectivement :

**Aux rentes :** 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 76-70; 3 p. c. Dette Belge 3<sup>e</sup> série, 75-72; 5 p. c. Restauration Nationale, 94-88; 5 p. c. Emprunt Belge Intérieur 1920, 100,25-90; 6 p. c. Emprunt Belge de Consolidation 1921, 97-91; 5 p. c. Belge 1931, 95-86,50; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 510-501; 5 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1015-1001; 6 p. c. Association Nationale des Industriels et Commerçants, 97,50-94; 6 p. c. Habitations et Logements à bon marché, 95,75-95; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 210-190,50; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922, 235-230; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 495-485.

**Aux assurances et banques :** Banque Belge pour l'Étranger, 377,50-250; Banque Nationale de Belgique, 1760-1710; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2300-1670; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 545-450; Brufina, 1075-950; Société Belge de Banque, 885-825; part de réserve Société Générale de Belgique, 3200-2525.

**Aux entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières :** part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 8525-6000; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 3745-3112,50; action de dividende idem, 7350-5300; Immobilière Bruxelloise, 3850-3500.

**Aux chemins de fer :** action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 506-470; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 850-788,75; action de capital 6 p. c. Chemins de Fer du Kivu, 960-900; action privilégiée 7 p. c. Léokadi, 570-509; Vicinaux du Congo, 522,50-507,50.

**Aux chemins de fer et transports par eau :** action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 2200-2100; action de dividende idem, 5975-5225; action de dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1175-1035; action de jouissance idem, 880-790; 1/10 d'action de jouissance Tournai-Jurbise, 2567-2450; action de jouissance Welkenraedt, 13550-13050.

**Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux :** action de dividende Bruxellois se répète à 6000; action de dividende Pays de Charleroi (coupon n° 91 de fr. 28,90 détaché), 950-792,50; Vicinaux Hollandais, 350-300.

**Aux tramways et électricité (trusts) :** Bangkok, 505-450; Electrobél, 1710-1650; part de fondateur Electro-rail, 3150-2695; action privilégiée Sidro, 400-317,50; action ordinaire Sofina, 7800-7000.

**Aux entreprises de gaz et d'électricité :** part sociale Auxiliaire d'Electricité, 1980-1705; part sociale Eclairage du Bassin Houiller de Mons, 1700-1390; 1/10 part de fondateur Electricité du Borinage, 2800-2300; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 8600-6750; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3450-2300; 100<sup>e</sup> part de fondateur Intercommunale d'Electricité, 1600-1310; part de fondateur Electricité du Littoral, 1675-1375; 1/10 part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6975-6250; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 11475-10560.

**Aux industries métallurgiques :** Câbles Electriques et Caoutchouc, 2050-1805; action de capital Câbles et Fils Electriques, 1580-1375; 1/10 part de fondateur idem, 2160-2250; Forges de Clabecq, 26500-23250; Espérance-Longdoz, 1532,50-1100; Phénix-Works, 347,50-245; Providence, 8412,50-8100; action de capital Sambre-Escaut, 645-600; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 925-655.

**Aux charbonnages et tours à coke :** Bonnier, 4210-3875; Centre de Jumet, 3450-3200; Espérance et Bonne-Fortune, 1750-1235; Gouffre, 9950-7750; Kessales et Concorde Réunis, 2075-1630; Maurage, 4175-3700; Sacré-Madame, 1975-1600; Wérister, 3400-2625.

**Aux zincs, plombs et mines :** 1/5 d'action privilégiée Nouvelle-Montagne, 96-80; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 250-175; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 1290-940.

**Aux glacières :** Auvelais, 16500-15000; Charleroi, 3700-2800; Moustier-sur-Sambre, 12250-9625; Saint-Roch, 14000-13187,50.

**Aux industries de la construction :** Carrières de Porphyre de Quenast, 1195-825; Carrières Unies de Porphyre, 4200-3400; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 1150-950; action privilégiée Tuileries du Pottelberg, 3800-3500.

**Aux industries textiles et soieries :** Ensivaloise, 1325-1180; Filature de Dolhain, 1645-1287,50; action de dividende Etablissements Gratry, 2320-1695; Linière Gantoise, 1800-1400; Linière La Lys, 5025-4475; action de dividende Tissage de Deynze, 975-780.

**Aux produits chimiques :** Auxiliaire Chimique et Industrielle (ex-Explosifs Favier), 425-335; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1150-1060; Laeken, 2750-2085; Oxhydrique Internationale, 400-330; part sociale Union Chimique Belge, 147-76; action privilégiée Industrie Chimique à Wilsele, 980-750.

**Aux entreprises coloniales :** Cotonnière Congolaise 1<sup>re</sup> série, 450-330; action privilégiée Katanga, 21750-17262,50; action ordinaire Katanga, 19350-15900; action privilégiée Kilo-Moto, 1330-1375; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs, 805-630,25; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2475-1800; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1235-950; Synkin, 570-542,50.

**A l'alimentation :** Glacières de Bruxelles, 2100-1845; action de capital Industrielle Sud-Américaine, 1565-1375; Moulins La Royale, 4112,50-3650; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 8150-7300.

**Aux brasseries :** Brasseries d'Ixelles, 3300-2300; Brasseries de Koekelberg, 2985-2425.

**Aux industries diverses :** part sociale Bougies de la Cour, 1050-975; 9<sup>e</sup> d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 650-500; part sociale Englebert,

787,50-565; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 2250-1450; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 2100-1840.

Aux actions étrangères : action de capital Cairo-Héliopolis, 1457,50-1140; Chade A, B, C, 8162,50-6300; Sévillane d'Electricité, 1500-1085; Ateliers de Construction du Nord de la France, 952,50-827,50; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 13012,50-10400; part bénéficiaire Electricité de Paris, 22000-19250; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 6125-4860; action de jouissance Métropolitain de Paris, 1730-1270; Eaux d'Arnhem, 4800-3985; part de fondateur Exploitation aux Indes Orientales, 3350-2375; part

de fondateur Huileries de Deli, 2485-1985; part de fondateur Mopoli, 8000-6625; Royal Dutch, 30000-21500; Arbed, 4225-3400.

**Terme.**

Banque des Colonies, 198,50-154,50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1540-1280; Barcelona Traction, 342,50-280; Brazilian Traction, 237,50-195; Electrobél, 1720-1660; Héliopolis, 1480-1150; Rand Mines, 1080-877,50; Securities, 64-54; Sidro, 405-320; Transports, Electricité et Gaz, 190-164; action privilégiée Union Minière du Katanga, 2445-1810.



# STATISTIQUES RELATIVES AU BULLETIN DU 10 AVRIL 1935

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES (3)	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (2)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commer- cial	papier finan- cier	en compen- sation	marché	sur valeurs au comp- tant	sur valeurs à terme
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
21 mars 1935 .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
22 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
23 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
25 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
26 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	3,—	3,—	6,50	6,—
1 <sup>er</sup> avril 1935 .....	2,50	3,—	3,—	—	—	—	—	6,50	6,—
2 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
3 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
4 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
5 — .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	0,50	0,50	6,50	6,—
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1933 .....	3,50	4,—	4,34	2,415	3,083	0,883	0,886	6,50	6,—
1934 .....	2,99	3,49	3,49	2,160	2,518	0,962	1,050	6,50	6,—
1934 Janvier .....	3,50	4,—	4,—	2,141	2,966	0,827	0,837	6,50	6,—
Février .....	3,50	4,—	4,—	2,046	2,842	0,772	0,793	6,50	6,—
Mars .....	3,50	4,—	4,—	2,071	2,625	0,750	0,750	6,50	6,—
Avril .....	3,—	3,50	3,50	2,141	2,592	0,750	0,750	6,50	6,—
Mai .....	3,—	3,50	3,50	1,930	2,339	0,812	0,761	6,50	6,—
Juin .....	3,—	3,50	3,50	2,111	—	0,966	0,942	6,50	6,—
Juillet .....	3,—	3,50	3,50	2,195	2,441	1,045	1,210	6,50	6,—
Août .....	2,50	3,—	3,—	2,310	2,416	1,183	1,264	6,50	6,—
Septembre .....	2,50	3,—	3,—	2,147	2,272	0,950	0,945	6,50	6,—
Octobre .....	2,50	3,—	3,—	2,102	2,215	0,852	0,852	6,50	6,—
Novembre .....	2,50	3,—	3,—	2,350	2,492	2,085	2,085	6,50	6,—
Décembre .....	2,50	3,—	3,—	2,380	2,50	1,406	1,411	6,50	6,—
1935 Janvier .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,514	1,514	6,50	6,—
Février .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	2,005	2,005	6,50	6,—
Mars .....	2,50	3,—	3,—	2,375	—	2,242	2,242	6,50	6,—

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

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

(3) Bourse de Bruxelles fermée du 28 au 30 mars 1935, suivant arrêté royal du 27 mars 1935.

### II. — Taux des dépôts en banque au 5 avril 1935.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine ou à 15 jours de préavis	Comptes de dépôts à :					Caisse Gén. d'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Banque de la Société Générale..	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	0,75	1,99	—	2,—	2,—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nij- verheid .....	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Société Belge de Banque .....	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
Caisse Gén. d'Epargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES (2)	LONDRES	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VARSSYVE
	1 f = 35 belgas	100 fr. = 28,1773 b.	1 \$ = 4,2472 b.	100 fl. = 289,086 b.	100 fr. = 138,77 b.	100 P. = 138,77 b.	100 livres = 37,862 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 cr. = 192,736 b.	100 Kc. = 17,7572 b.	1 \$ = 7,19193 b.	100 M. = 171,321 b.	100 zl. = 80,68 b.
21 mars 1935.	20,34	28,2675	4,2825	290,19	138,77	58,70	35,76	105,20	102,25	90,70	18,—	4,255	171,70	80,90
22 —	20,49	28,26875	4,2885	290,10	138,775	58,62	35,61	106,—	103,10	91,75	18,—	4,2475	171,70	80,95
25 —	20,535	28,27	4,295	290,025	138,80	58,75	35,48	106,10	103,25	91,825	18,—	4,2575	171,70	80,925
26 —	20,655	28,2675	4,3025	290,40	138,97	58,95	35,60	107,—	104,—	91,80	18,—	4,3075	171,70	80,95
27 —	20,65	28,26875	4,2975	290,21	138,79	58,70	35,60	106,88	104,—	92,15	18,—	4,31	171,70	80,95

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

(2) Du 28 au 30 mars, Bourse fermée.

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin
1933.....	23,796	28,129	5,7915	288,88	138,69	59,931	37,379	124,17	170,13
1934.....	21,640	28,206	4,2645 (*)	289,33	138,97	58,455	36,795	111,60	168,83
1934 Janvier.....	22,910	28,193	4,5278	288,78	139,11	58,850	37,726	118,16	170,39
Février.....	21,952	28,230	4,3650	288,49	138,68	58,152	37,516	113,23	169,43
Mars.....	21,852	28,243	4,2921	288,79	138,59	58,463	36,815	112,73	170,01
Avril.....	21,997	28,224	4,2691	289,41	138,47	58,472	36,537	113,40	168,66
Mai.....	21,803	28,246	4,2709	290,03	138,95	58,556	36,404	112,42	168,39
Juin.....	21,610	28,249	4,2806	290,27	139,10	58,554	36,848	111,43	164,12
Juillet.....	21,582	28,225	4,2803	289,87	139,43	58,481	36,735	111,30	164,31
Août.....	21,363	28,086	4,2194	288,42	139,01	58,214	36,564	110,18	166,11
Septembre.....	21,038	28,103	4,2119	288,86	139,01	58,220	36,575	108,48	169,60
Octobre.....	21,051	28,235	4,2607	290,16	139,66	58,513	36,669	108,58	171,68
Novembre.....	21,398	28,242	4,2860	289,78	139,18	58,535	36,610	110,35	171,70
Décembre.....	21,128	28,196	4,2740	289,11	138,51	58,455	36,546	108,98	171,60
1935 Janvier.....	20,988	28,236	4,2903	289,41	138,57	58,526	36,603	108,24	171,56
Février.....	20,891	28,261	4,2855	289,59	138,68	58,573	36,364	107,72	171,69
Mars.....	20,331	28,248	4,2637	290,08	138,88	58,618	35,689	105,03	171,67

(\*) Moyenne pour les dix derniers mois.

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

DATES	POUR 1 f		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 mars 1935.....	R 0,35	—	R 0,45	—	R 0,076	—	—	—
22 —	R 0,40	R 0,50	R 0,50	—	R 0,086	—	R 6,—	—
23 —	R 0,44	R 0,46	R 0,44	R 0,50	R 0,084	R 0,096	R 7,—	—
25 —	R 0,60	—	R 0,65	—	R 0,120	—	R 6,—	—
26 — (1).....	R 0,65	—	R 0,80	—	R 0,140	—	R 6,—	—
1 <sup>er</sup> avril 1935.....	pair	—	—	—	—	—	—	—
2 —	—	R 0,08	D 0,10	—	R 0,010	—	D 1,60.	D 1,—
3 —	—	pair	—	D 0,10	—	R 0,004	—	D 2,40
4 —	D 0,07	D 0,05	D 0,20	D 0,14	—	D 0,004	—	D 3,50
5 —	D 0,06	—	—	D 0,15	D 0,012	—	—	D 4,—
à 3 mois :								
21 mars 1935.....	R 0,85	R 0,95	R 1,—	R 1,15	—	R 0,196	—	—
22 —	R 0,95	R 1,05	R 1,10	—	R 0,20	—	R 10,—	—
23 —	R 1,10	R 1,16	R 1,34	R 1,44	R 0,21	R 0,240	R 16,—	R 17,—
25 —	R 1,30	—	R 1,45	—	R 0,24	—	R 14,—	—
26 — (1).....	R 1,25	—	R 1,50	—	R 0,26	—	R 15,—	—
1 <sup>er</sup> avril 1935.....	pair	R 0,15	—	—	—	—	—	—
2 —	R 0,14	R 0,20	D 0,20	D 0,14	R 0,032	—	D 3,60	D 3,—
3 —	—	—	D 0,40	D 0,28	pair	R 0,004	—	D 7,—
4 —	D 0,20	D 0,12	—	D 0,45	D 0,015	D 0,010	D 12,50	D 10,—
5 —	D 0,15	—	D 0,55	—	D 0,030	—	—	D 13,—

(1) Bourse de Bruxelles fermée du 29 au 30 mars 1935, suivant arrêté royal du 27 mars 1935.

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

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 16,50 %	Obligations 6 % net d'impôt	Tous titres A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer écon. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc plomb mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous titres A REVENU VARIABLE
1 mars p. r. au 1 fév. 1935	101	100	102	100	101	94	97	99	93	94	89	95	84	98	93	97	95	94
15 mars p. r. 1 mars 1935	93	99	98	97	97	100	104	100	106	105	106	101	104	102	98	112	101	104
déb. av. p. r. 15 mars 1935	106	100	96	102	101	128	130	129	124	115	137	127	146	127	147	118	124	125
Indice p. r. au 1 janv. 1928																		
1934 1 <sup>er</sup> février	115	119	124	106	115	31	24	34	28	56	34	56	22	51	22	23	35	33
1 <sup>er</sup> mars	115	120	125	105	115	30	24	32	27	56	34	54	20	51	20	21	34	33
3 avril	117	119	125	106	116	29	23	30	26	54	31	49	18	49	19	18	33	31
1 <sup>er</sup> mai	118	122	127	105	117	29	23	29	25	54	30	47	17	47	18	19	34	30
1 <sup>er</sup> juin	120	125	128	105	118	27	23	26	24	50	27	46	16	45	17	17	31	29
2 juillet	120	126	127	106	118	26	22	26	23	50	27	44	15	44	16	17	30	28
1 <sup>er</sup> août	121	126	127	106	119	26	22	24	22	48	24	41	14	43	15	17	27	27
3 septembre	122	128	128	106	119	28	26	28	24	51	36	62	16	46	17	19	30	31
1 <sup>er</sup> octobre	119	127	129	106	119	27	25	27	24	50	34	48	13	46	16	18	28	30
2 novembre	114	124	129	105	117	26	24	25	22	49	30	48	12	45	15	15	27	28
3 décembre	117	123	126	104	116	26	24	25	21	45	32	46	11	42	14	15	26	27
1935 2 janvier	119	126	128	103	117	25	24	24	20	45	33	45	10	39	14	14	25	27
1 <sup>er</sup> février	119	127	130	105	118	24	25	24	20	45	32	47	12	38	15	16	25	27
1 <sup>er</sup> mars	120	127	132	105	119	23	24	24	19	43	29	45	10	37	14	15	24	25
15 mars	112	125	129	102	114	23	25	24	20	45	30	46	10	38	13	17	24	27
Début avril	118	126	123	103	115	29	32	31	25	51	42	58	15	49	20	20	30	33

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

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série net d'impôts		Rest. Nat. 1919 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursable en 75 ans par 750/500 fr.			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-36		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul <sup>1</sup>	Rend. en tenant compte de la durée de l'empr.
1933 3 janvier	66,25	4,53	86,—	5,81	91,50		62,—	6,45	62,40	6,41	475,—	5,26	5,90	233,—	5,36	6,10	81,50	6,01	7,10
1934 2 janv.	67,—	4,48	88,25	5,68	92,90	6,43	61,—	6,56	61,50	6,52	465,—	5,38	6,05	224,—	5,58	6,36	82,25	5,96	7,12
						6,38													
1934 1 <sup>er</sup> février	70,—	4,29	90,50	5,52	96,50	6,09	65,50	6,11	66,—	6,06	482,50	5,18	5,82	234,—	5,34	6,07	87,25	5,62	6,44
1 <sup>er</sup> mars	71,—	4,23	90,50	5,52	97,60	6,02	73,—	5,48	71,05	5,63	481,25	5,19	5,85	240,—	5,21	5,92	86,50	5,66	6,55
3 avril	70,—	4,29	92,—	5,43	98,25	5,98	69,10	5,79	68,15	5,87	493,75	5,06	5,70	239,—	5,23	5,94	89,75	5,46	6,12
1 <sup>er</sup> mai	72,50	4,14	94,—	5,32	99,—	5,94	74,95	5,34	76,50	5,23	502,50	4,93	5,58	246,50	5,07	5,75	92,—	5,33	5,84
1 <sup>er</sup> juin	75,50	3,97	95,—	5,26	98,75	5,95	70,—	5,26	77,50	5,16	500,—	5,—	5,62	247,50	5,05	5,73	92,50	5,30	5,78
2 juillet	77,25	3,88	95,50	5,24	97,25	6,05	72,05	5,55	73,—	5,48	496,25	5,04	5,65	243,25	5,14	5,84	91,25	5,37	5,95
1 <sup>er</sup> août	78,75	3,81	97,—	5,15	99,25	5,92	78,—	5,13	77,60	5,15	502,50	4,98	5,58	247,50	5,05	5,73	93,—	5,27	5,72
3 septembre	79,75	3,76	96,50	5,18	98,50	5,97	80,90	4,94	82,50	4,85	508,75	4,91	5,50	249,50	5,01	5,68	93,25	5,25	5,70
1 <sup>er</sup> octobre	74,75	4,01	94,50	5,29	97,10	6,06	76,75	5,28	77,25	5,18	500,—	5,—	5,62	245,50	5,09	5,78	91,—	5,38	6,—
2 novembre	69,50	4,32	90,—	5,66	92,50	6,36	71,—	5,63	71,50	5,59	481,25	5,19	5,85	243,—	5,14	5,84	87,—	5,63	6,55
3 décembre	72,—	4,17	95,—	5,26	95,50	6,16	72,50	5,52	71,25	5,61	475,—	5,26	5,95	242,50	5,15	5,86	89,—	5,51	6,28
1935 2 janvier	74,—	4,05	95,25	5,25	95,75	6,14	75,—	5,33	74,—	5,41	492,50	5,08	5,70	248,50	5,03	5,71	90,25	5,43	6,12
1 <sup>er</sup> février	73,25	4,10	96,—	5,21	97,—	6,06	75,—	5,33	75,50	5,30	499,—	5,01	5,62	253,—	4,94	5,60	91,10	5,38	6,01
1 <sup>er</sup> mars	74,50	4,03	95,50	5,24	98,70	5,96	75,50	5,30	76,50	5,23	502,50	4,98	5,60	250,50	4,99	5,66	92,50	5,30	5,83
3 avril	75,—	4,—	94,—	5,32	97,—	6,06	81,—	4,94	85,—	4,71	500,—	5,—	5,59	235,—	5,32	6,20	93,—	5,27	5,76

**PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.**

PÉRIODES	Prix intérieurs (en francs par tonne métrique).											Prix à l'exportation (en £-or par tonne anglaise).				
	CHARBONS					SIDÉRURGIE						SIDÉRURGIE				
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30.	Industriel menu demi-gras, mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte moulage Charteroi	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails
1933 Moyenne mensuelle ...	257,50	114,25	105,—	139,50	100,—	298,25	418,75	442,—	515,75	513,75	1.100,—	2-5-4	2-6-4	2-5-9	2-11-6	5-15-7
1934 Moyenne mensuelle ...	224,25	110,75	105,—	134,25	109,25	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-0-3	5-10-0
1934 Janvier .....	245,—	115,—	105,—	140,—	105,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	2-17-6	5-10-0
Février .....	245,—	115,—	105,—	140,—	105,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	2-17-6	5-10-0
Mars .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	2-17-6	5-10-0
Avril .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-0-0	5-10-0
Mai .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-0-0	5-10-0
Juin .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Juillet .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Août .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Septembre .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Octobre .....	220,—	110,—	105,—	135,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Novembre .....	220,—	110,—	105,—	125,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Décembre .....	220,—	110,—	105,—	125,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1935 Janvier .....	220,—	110,—	105,—	125,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Février .....	220,—	110,—	105,—	125,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Mars .....	227,—	115,—	110,—	130,—	110,—	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0

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

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1933 Moyenne mensuelle	70,84	48,90	67,30	57,14	16,59	61,16	19,48	14,19	0,52
1934 Moyenne mensuelle	62,09	56,58	61,64	63,57	32,35	65,47	18,28	14,23	0,47
1933 Décembre .....	59,05	43,16	55,34	54,53	23,59	64,60	21,17	16,31	0,80
1934 Janvier .....	58,51	43,27	55,43	55,08	23,32	60,61	20,36	17,—	0,60
Février .....	57,34	42,92	55,07	54,04	24,62	62,10	19,91	17,—	0,45
Mars .....	56,07	43,62	55,08	55,81	25,48	60,94	19,10	15,—	0,31
Avril .....	57,80	45,25	57,83	57,70	29,70	62,03	16,79	15,—	0,31
Mai .....	59,85	46,38	58,83	58,09	33,36	58,22	14,97	14,60	0,30
Juin .....	65,63	54,88	64,53	60,47	33,—	60,10	15,14	14,—	0,34
Juillet .....	70,33	63,04	68,10	59,99	41,81	61,83	15,59	13,—	0,34
Août .....	67,87	67,72	64,56	69,38	44,27	64,41	18,65	13,—	0,45
Septembre .....	65,61	70,67	65,60	71,63	36,70	71,67	19,45	12,75	0,53
Octobre .....	63,21	67,11	65,04	72,09	33,63	70,59	20,31	13,25	0,67
Novembre .....	62,15	67,11	64,83	73,96	31,71	71,33	19,58	13,20	0,77
Décembre .....	60,75	66,93	64,77	74,57	30,60	81,81	19,45	13,—	0,57
1935 Janvier .....	59,49	64,58	65,68	76,45	29,54	83,93	20,33	13,—	0,52
Février .....	58,52	62,09	66,95	75,70	29,62	86,89	18,34	12,94	0,38

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

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1933 Moyenne mensuelle .....	93.262	134.478	359	313	585	27	425	397	2.106	22,7	2.847
1934 Moyenne mensuelle .....	86.483	125.114	366	320	584	29	436	462	2.197	22,8	3.275
1933 Décembre .....	91.311	131.364	355	316	593	28	437	439	2.166	22,2	2.858
1934 Janvier .....	90.515	130.502	390	343	604	28	467	474	2.306	24,0	2.855
Février .....	89.865	129.470	336	297	545	27	418	417	2.039	21,1	2.828
Mars .....	89.350	128.802	421	356	623	31	473	501	2.404	24,7	2.871
Avril .....	87.740	126.877	373	327	579	27	424	446	2.176	22,3	3.042
Mai .....	87.629	126.940	349	311	586	28	401	449	2.124	21,9	3.114
Juin .....	85.405	123.849	359	310	597	30	438	480	2.214	23,2	3.370
Juillet .....	85.164	123.671	344	296	554	27	424	442	2.087	22,0	3.530
Août .....	84.562	122.494	370	313	579	29	433	456	2.181	23,0	3.593
Septembre .....	83.687	121.645	341	311	572	30	423	448	2.123	22,5	3.477
Octobre .....	83.990	121.822	370	329	608	31	466	483	2.287	24,1	3.509
Novembre .....	85.122	122.940	376	331	585	28	434	484	2.238	22,8	3.532
Décembre .....	84.762	122.356	362	317	577	28	436	464	2.184	21,9	3.576
1935 Janvier .....	85.339	122.662	391	331	574	25	443	474	2.238	22,9	3.590
Février .....	82.634	119.102	352	306	523	24	405	430	2.044	21,1	3.982

PÉRIODES	COÛRES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1933 Moyenne mensuelle .....	377	3.975	115	826	32 (2)	229	224	4,5	174	3,2
1934 Moyenne mensuelle .....	364	3.674	113	817	37 (2)	242	242	4,0	181	4,8
1933 Décembre .....	390	3.928	125	876	32	220	204	3,7	157	3,7
1934 Janvier .....	380	3.691	122	875	35	223	221	4,8	175	5,5
Février .....	339	3.650	117	879	35	211	205	3,4	162	5,5
Mars .....	374	3.620	132	845	37	252	253	4,1	206	5,5
Avril .....	363	3.624	108	812	38	246	243	3,7	179	4,3
Mai .....	362	3.574	106	784	36	255	253	4,1	188	4,2
Juin .....	352	3.729	109	804	36	242	249	4,2	183	4,4
Juillet .....	365	3.708	97	791	36	252	244	3,8	183	4,3
Août .....	371	3.685	109	800	36	251	246	4,3	185	4,8
Septembre .....	359	3.695	118	816	36	237	241	4,0	175	4,5
Octobre .....	371	3.723	117	832	36	254	252	4,9	190	5,6
Novembre .....	359	3.715	110	777	37	223	248	4,0	182	4,5
Décembre .....	368	3.668	106	798	37	260	243	3,2	167	4,3
1935 Janvier .....	371	3.661	105	766	39	248	242	3,4	185	4,7
Février .....	339	3.655	96	762	38	230	229	4,0	168	3,8

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

(2) Au 31 décembre.

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

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINE		SUCRES				BRASSE- RIES Quantités de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée) (4)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)	Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclara- tions en consom- mation		
				Sucres bruts	Sucres raffinés				
1933 Moyenne mensuelle .....	22.945 (1) 23.450 (2)	2.416	3.879	19.171	16.044	121.400	14.806	16.493	20.903
1934 Moyenne mensuelle .....	21.000 (1)	1.306	3.461	20.773	14.380	118.230	15.079	16.322	31.784
1933 Décembre .....	23.450 (2)	3.159	3.902	28.285	17.680	161.562	31.902	13.910	35.963
1934 Janvier .....		3.357	3.580	261	15.721	158.070	11.956	13.916	34.155
Février .....	21.000 (1)	2.167	3.521	295	11.894	153.233	11.666	14.060	31.976
Mars .....		160	3.449	38	13.622	143.745	13.582	17.560	31.646
Avril .....		423	3.521	—	13.266	127.113	12.428	17.098	25.200
Mai .....		468	3.646	—	14.377	116.518	14.911	17.730	35.274
Juin .....		884	3.794	—	13.309	89.171	16.297	18.096	33.268
Juillet .....		879	3.619	—	13.504	65.812	18.449	18.626	33.778
Août .....		978	3.607	—	13.684	48.186	14.971	17.346	26.141
Septembre .....		1.343	3.440	—	10.688	26.176	15.675	15.980	32.680
Octobre .....	22.396 (2)	1.779	3.127	81.412	16.692	82.261	17.983	15.301	34.262
Novembre .....	1.598	3.066	132.786	20.199	195.465	17.629	14.250	23.802	
Décembre .....	1.652	3.172	34.490	15.602	213.014	15.400	15.904	39.224	
1935 Janvier .....	1.636	3.366	161	13.639	193.043	14.565	13.481		
Février .....	1.308	3.479	289	13.897	170.853	12.163	12.129		
Mars .....			101	21.501	141.127	16.431			

PÉRIODES	MARGARINE ET BRURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo Moto	Toutes les mines (5)
1933 Moyenne mensuelle .....	2.892	2.857	36	3.536	1.490	2.040	1.653	5.203	509,7	820,1
1934 Moyenne mensuelle .....	3.183	3.166	14	4.046	1.692	2.089	1.499	5.053	538,9	
1933 Décembre .....	3.495	3.471	30	4.727	2.072	1.781	2.068	6.157	544,1	883,1
1934 Janvier .....	3.274	3.227	32	5.165	1.836	2.713	1.476	5.481	534,7	(5) 873,2
Février .....	3.075	3.059	8	4.124	1.529	1.854	1.297	5.334	495,5	834,1
Mars .....	3.610	3.615	11	3.892	1.476	1.754	1.753	5.855	564,0	912,8
Avril .....	2.663	2.656	9	2.976	1.482	1.667	1.434	3.759	502,6	839,8
Mai .....	2.963	2.912	30	3.113	1.603	1.606	1.254	4.394	558,4	907,1
Juin .....	2.544	2.557	9	3.373	1.758	1.751	1.180	3.916	540,2	877,6
Juillet .....	2.614	2.589	21	3.996	1.635	1.771	1.300	4.372	614,3	
Août .....	3.486	3.477	8	3.950	2.066	2.146	1.654	5.399	535,7	
Septembre .....	3.030	3.024	9	4.561	1.899	2.318	1.725	5.070	637,4	
Octobre .....	3.842	3.805	9	5.134	2.191	2.875	1.701	6.043	574,8	
Novembre .....	3.509	3.510	2	4.455	1.607	2.188	1.816	5.350	582,1	
Décembre .....	3.585	3.556	24	3.811	1.228	2.425	1.396	5.668	527,0	
1935 Janvier .....	3.664	3.649	2	3.837	2.258	2.487	1.288	4.872	591,8	
Février .....	3.213	3.200	21	4.107	1.584	1.969	1.146	3.938	550,3	
Mars .....							1.895	6.006	579,8	

(1) Production du semestre du 1<sup>er</sup> février au 31 juillet.

(2) Production du semestre du 1<sup>er</sup> août au 31 janvier.

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

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

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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent, non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
<b>IMPORTATIONS :</b>														
1933 L'année .....	17,6	60,3	3.850	3.326	26.087	7.011	742	4.425	420,5	30.697	15.243	497		
1934 L'année .....	10,5	39,7	3.784	2.896	27.265	6.863	666	3.903	319,2	31.726	14.021	442		
1933 Décembre .....	1,0	3,5	363	292	1.880	572	50	326	42,2	2.294	1.236	539		
1934 Janvier .....	1,0	3,4	311	266	2.001	622	47	299	38,2	2.360	1.229	521		
Février .....	1,2	4,1	284	238	2.086	600	50	308	16,7	2.421	1.167	482		
Mars .....	1,2	4,2	356	274	2.428	635	70	389	15,9	2.855	1.318	462		
Avril .....	0,8	3,2	312	232	2.293	551	58	345	29,3	2.663	1.160	436		
Mai .....	0,7	3,3	308	231	2.338	543	59	347	23,7	2.706	1.149	425		
Juin .....	0,5	2,4	287	214	2.278	538	53	328	18,9	2.619	1.101	420		
Juillet .....	0,4	2,1	293	200	2.276	509	62	303	28,4	2.632	1.038	394		
Août .....	0,4	2,1	347	237	2.346	521	50	308	13,4	2.743	1.081	394		
Septembre .....	1,0	3,6	367	266	2.232	523	55	291	27,9	2.656	1.112	419		
Octobre .....	1,2	4,7	351	279	2.458	623	59	357	63,1	2.869	1.327	463		
Novembre .....	1,0	3,1	267	224	2.194	568	52	322	31,8	2.513	1.150	457		
Décembre .....	1,1	3,7	301	235	2.266	630	52	306	16,9	2.620	1.192	455		
1935 Janvier .....	0,7	2,3	241	206	2.088	583	41	250	24,1	2.371	1.066	449		
Février .....	0,6	2,2	263	219	2.007	539	48	282	15,7	2.319	1.058	456		
<b>EXPORTATIONS :</b>														
1933 L'année .....	10,6	72,4	693	987	14.342	5.404	4.890	7.568	256,5	19.936	14.288	717	- 955	93,7
1934 L'année .....	6,1	49,7	552	777	14.216	5.258	5.211	7.360	254,9	19.986	13.698	685	- 323	97,7
1933 Décembre .....	0,4	3,2	62	97	881	454	346	606	32,8	1.290	1.194	925	- 42	96,6
1934 Janvier .....	0,4	3,5	50	85	1.167	466	392	612	20,5	1.609	1.187	738	- 41	96,6
Février .....	0,5	4,4	44	68	1.113	477	337	528	49,1	1.495	1.127	754	+ 40	96,6
Mars .....	0,9	7,5	52	74	1.364	542	456	695	20,9	1.872	1.339	715	+ 21	101,6
Avril .....	0,5	4,2	31	51	1.122	408	453	667	14,5	1.606	1.145	713	+ 16	98,6
Mai .....	0,9	7,0	35	54	1.208	396	462	601	16,2	1.706	1.073	629	+ 75	93,4
Juin .....	0,5	4,3	45	59	1.236	410	534	643	22,5	1.815	1.139	628	+ 38	103,5
Juillet .....	0,3	2,3	54	66	1.208	383	527	592	17,6	1.789	1.060	593	+ 22	102,2
Août .....	0,4	3,2	40	53	1.188	374	430	589	13,9	1.659	1.032	622	+ 48	95,5
Septembre .....	0,3	2,7	46	58	1.255	429	403	595	15,8	1.704	1.100	646	+ 11	99,0
Octobre .....	0,5	4,9	47	61	1.267	469	428	658	21,1	1.743	1.214	697	+ 113	91,4
Novembre .....	0,2	1,7	58	76	1.068	468	420	610	20,5	1.546	1.177	761	+ 27	102,3
Décembre .....	0,5	4,0	53	74	1.015	445	369	573	22,2	1.438	1.118	777	+ 74	93,8
1935 Janvier .....	0,4	2,9	63	74	1.053	497	405	600	18,8	1.522	1.194	784	+ 128	112,0
Février .....	0,4	2,7	51	59	933	435	365	524	26,7	1.349	1.048	777	+ 10	99,1

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.**  
Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

**FEVRIER 1935.**

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	RÉSULTATS NETS			Bénéfice brut mis en paiement pendant le mois	Dette obligatoire (2)	Coupons bruts payables pendant le mois (1)
	recensées	en bénéfice	en perte		bénéfice	perte	solde			
<b>A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.</b>										
1. Banques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	35.078	1.740
2. Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Opérations financières .....	30	23	7	101.696	2.204	474	1.730	987	51.179	2.748
4. Exportations, importations ..	1	1	—	500	302	—	302	300	—	—
5. Commerce de fer et métaux.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Comm. d'hab. et d'ameubl..	6	2	4	3.321	66	92	26	—	9.706	679
7. Commerce de prod. aliment.	5	1	4	5.525	266	565	299	268	—	—
8. Commerces divers .....	27	19	8	30.983	1.522	1.954	432	869	1.686	112
9. Sucrieries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	650	26
10. Meuneries .....	5	5	—	10.429	2.153	—	2.153	1.396	425	25
11. Brasseries .....	5	5	—	8.671	1.580	—	1.580	—	249	12
12. Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
13. Autres industries aliment.	8	5	3	6.445	570	107	463	559	—	—
14. Carrières .....	2	—	2	19.500	—	712	712	—	6.500	405
15. Charbonnages .....	1	—	1	500	—	32	32	—	51.038	2.704
16. Mines et autres ind. extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
17. Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
18. Électricité .....	1	1	—	7.310	3.527	—	3.527	2.613	60.540	3.632
19. Constructions électriques ...	1	—	1	40	—	7	7	—	2.500	163
20. Hôtels, théâtres, cinémas ...	10	7	3	4.567	228	159	69	178	1.510	45
21. Imprimerie, publicité .....	7	4	3	9.680	6	148	142	3	2.875	172
22. Text. (lin, cot., laine, soie).	13	7	6	51.171	2.974	2.680	294	2.093	10.000	600
23. Matér. artif. et prod. céram.	1	—	1	250	—	52	52	—	200	14
24. Métall. et construct. mécan.	8	1	7	30.120	21	3.791	3.770	—	187.604	11.650
25. Constr. (bâtim. et trav. publ.)	7	4	3	6.170	223	142	81	204	—	—
26. Papeteries (industries) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
28. Produits chimiques .....	6	5	1	2.965	426	4	422	141	—	—
29. Industries du bois .....	6	3	3	6.868	1.169	94	1.075	819	—	—
30. Tanneries et corroiries .....	1	1	—	900	20	—	20	—	104	5
31. Automobiles .....	2	2	—	1.075	205	—	205	—	—	—
32. Verreries .....	2	1	1	300	218	5	213	150	—	—
33. Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
34. Industries diverses .....	14	9	5	16.927	1.479	652	827	1.274	9.410	609
35. Chemins de fer .....	2	1	1	350	12	84	72	15	—	—
36. Chemins de fer vicinaux ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation .....	2	1	1	600	17	12	5	—	—	—
38. Télégraphes et téléphones ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	493	20
40. Autobus .....	1	1	—	226	35	—	35	30	—	—
41. Transports divers .....	2	2	—	30.025	10	—	10	4	—	—
42. Divers non dénommés .....	3	2	1	171	117	15	102	96	—	—
<b>TOTAL ...</b>	<b>179</b>	<b>113</b>	<b>66</b>	<b>357.285</b>	<b>19.350</b>	<b>11.781</b>	<b>7.569</b>	<b>11.999</b>	<b>431.747</b>	<b>25.361</b>
<b>B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge (ancien n° 27).</b>										
1. Banques et sociétés financ.	1	—	1	15.625	—	3.258	3.258	—	13.043	82
2. Sociétés commerciales .....	—	—	—	—	—	—	—	—	72.250	4.335
3. Sociétés industrielles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000	360
4. Sociétés agricoles .....	2	2	—	9.875	706	—	706	210	—	—
5. Services publics .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL ...</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>25.500</b>	<b>706</b>	<b>3.258</b>	<b>2.552</b>	<b>210</b>	<b>91.293</b>	<b>5.516</b>
<b>C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.</b>										
1. Sociétés d'électricité .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	10.576	423
3. Tramways .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Plantations et sociétés colon.	1	—	1	30.000	—	74	74	—	—	—
5. Sociétés diverses .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL ...</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>30.000</b>	<b>—</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>—</b>	<b>10.576</b>	<b>423</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL ...</b>	<b>183</b>	<b>115</b>	<b>68</b>	<b>412.785</b>	<b>20.056</b>	<b>15.113</b>	<b>4.943</b>	<b>12.209</b>	<b>533.616</b>	<b>31.300</b>

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de février (milliers de fr.)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État .....	3.070
Coupons d'emprunts de la Colonie .....	863
Coupons d'emprunts des provinces et des communes .....	26.385
Coupons d'emprunts d'organismes divers .....	12.000
<b>TOTAL ...</b>	<b>42.318</b>

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

(2) Les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes.



EMISSIONS DES SOCIETES INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

I — Détail des émissions (milliers de francs).

FEVRIER 1935.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				Émissions		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	Part prise par les banques	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes et en commandite par actions (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL			
	anonymes et en commandite par actions			coopératives et unions du crédit		(Actions)				d'obligations					Liquidations		Fusions		DE CAPITAL			
	Nom- bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom- bre	Montant minimum	Nom- bre	Capital ancien	Augmen- tation nominale	Montant libéré	Nom- bre	Montant				Nom- bre	Montant	Nom- bre	Montant	Nom- bre	Montant	Nom- bre	Montant
1. Banques .....	2	160.000	155.000	—	—	—	—	—	—	—	—	50.000	89.747	—	—	—	2	310.000	—	—		
2. Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
3. Opérations financières .	6	2.317	2.277	6	35	4	6.900	5.050	2.600	—	—	—	1.510	—	2	1.628	—	—	—	—		
4. Exportations, importat..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
5. Commerce de métaux..	2	290	90	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
6. Comm. d'hab. et ameubl.	3	2.650	650	2	11	1	10	90	90	1	4.000	—	90	—	—	—	—	—	—	—		
7. Comm. produits aliment.	5	1.630	1.352	—	—	1	25	975	975	—	—	—	1.000	—	1	50	—	—	—	—		
8. Commerces divers.....	20	4.910	2.608	6	860	3	590	1.360	785	—	—	—	622	—	8	6.105	—	—	1	9.000		
9. Sucreries .....	—	—	—	—	—	1	30.000	160.000	160.000	—	—	—	160.000	—	—	—	—	—	—	—		
10. Moulineries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
11. Brasseries .....	1	1.996	1.996	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.992	—	—	—	—	—	—	—		
12. Distilleries d'alcool ....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
13. Autres industries aliment.	1	150	150	3	2	1	—	500	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
14. Carrières .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
15. Charbonnages .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
16. Mines et ind. extract..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
17. Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
18. Électricité.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
19. Constructions électriques	1	750	750	—	—	1	5.000	5.000	1.000	—	—	—	—	—	1	100	—	—	—	—		
20. Hôtels, théâtres, cinémas	4	300	220	1	15	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	25	—	—	—	—		
21. Imprimerie, publicité ..	6	2.442	2.322	2	21	—	—	—	—	—	—	—	1.027	—	1	100	—	—	—	—		
22. Text. (lin, cot., laine, soie)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	15	—	—	—	—		
23. Matériaux artif. et cér..	—	—	—	1	7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
24. Métallurg. et constr. méc.	2	240.055	240.055	—	—	1	750	250	250	—	—	—	240.010	—	4	8.530	1	454.000	—	—		
25. Constr. (bât. et tr. publ.)	5	2.560	2.360	1	3	—	—	—	—	—	—	—	1.785	—	2	2.555	—	—	—	—		
26. Papeteries (industries) .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
27. Plant. et sociétés colon..	1	1.250	1.250	—	—	2	21.000	7.200	5.440	—	—	350	625	—	—	—	—	—	3	11.042		
28. Produits chimiques ....	—	—	—	1	11	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	300	—	—	—	—		
29. Industries du bois .....	2	2.600	1.400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.000	—	1	2.000	—	—	—	—		
30. Tanneries et corroiries..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
31. Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
32. Verreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
33. Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
34. Industries diverses ....	1	4.000	4.000	1	50	1	6.900	1.900	1.499	1	1.500	—	3.075	—	3	9.525	—	—	1	2.800		
35. Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
36. Chemins de fer vicinaux.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
37. Navigation et aviation .	3	175	175	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	14.245	—	—	—	—		
38. Télégraphe, téléphone ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
39. Tramways électriques ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
40. Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
41. Transports non dénomm.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
42. Divers non dénommés..	—	—	—	1	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
TOTAL...	65	428.055	416.675	26	1.025	16	71.175	182.325	173.139	4	8.500	50.350	502.483	—	28	45.178	3	764.000	5	22.842		

(\*) Coopératives et Unions du Crédit : 4 sociétés dissoutes au capital minimum de 210.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES  
EN FEVRIER 1935.**

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

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

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

En Belgique.....	64	426.825	415.405	13	20.175	15.125	7.609	4	8.500	50.000	341.858	45.178	764.000	11.800
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	1	30.000	160.000	160.000	—	—	—	160.000	—	—	—
Au Congo Belge.....	1	1.250	1.250	2	21.000	7.200	5.440	—	—	350	625	—	—	11.042
<b>TOTAL ...</b>	<b>65</b>	<b>428.075</b>	<b>416.655</b>	<b>16</b>	<b>71.175</b>	<b>182.325</b>	<b>173.139</b>	<b>4</b>	<b>8.500</b>	<b>50.350</b>	<b>502.483</b>	<b>45.178</b>	<b>764.000</b>	<b>22.842</b>

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

Jusqu'à 1 million ....	54	11.157	9.911	9	5.925	4.075	4.025	1	1.000	—	4.574	6.003	—	242
De plus de 1 à 5 mill...	8	16.913	11.739	6	35.250	18.250	9.114	3	7.500	350	8.162	18.330	—	5.800
De plus de 5 à 10 mill.	1	10.000	5.000	—	—	—	—	—	—	—	4.997	7.000	10.000	16.800
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13.845	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	2	390.005	390.005	1	30.000	160.000	160.000	—	—	50.000	484.750	—	754.000	—
<b>TOTAL ...</b>	<b>65</b>	<b>428.075</b>	<b>416.655</b>	<b>16</b>	<b>71.175</b>	<b>182.325</b>	<b>173.139</b>	<b>4</b>	<b>8.500</b>	<b>50.350</b>	<b>502.483</b>	<b>45.178</b>	<b>764.000</b>	<b>22.842</b>

**INSCRIPTIONS  
HYPOTHECAIRES (1).**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i> )
	<i>milliers de fr.</i>
1933 Moyenne mens..	261.547
1934 Moyenne mens..	205.903
1933 Décembre ....	205.402
1934 Janvier .....	207.004
Février .....	192.046
Mars .....	240.396
Avril .....	232.719
Mai .....	215.289
Juin .....	185.135
Juillet .....	207.859
Août .....	220.000
Septembre ....	181.288
Octobre .....	226.522
Novembre.....	157.691
Décembre.....	204.887
1935 Janvier .....	190.233
Février.....	275.888

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

PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES	OPÉRATIONS BANCAIRES CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :				Dépenses ordinaires (Ouverture de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
		Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Dépenses extraordinaires			
	en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur compte	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets	
	<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>				
Année 1933 .....	(3) 2.465.000	fr. fr. 600	837.975	128.788	278.093	406.648	
Année 1934 .....	350.000	(4)	499.740	175.829	170.401	223.400	
1934 Janvier .....	—	—	76.170	4.768	7.944	24.951	
Février .....	200.000	—	23.205	543	10.559	11.099	
Mars .....	150.000	—	47.901	2.872	11.410	16.661	
Avril .....	—	—	57.890	5.889	15.178	15.711	
Mai .....	—	—	44.050	1.699	18.287	9.113	
Juin .....	—	—	27.821	443	24.142	10.606	
Juillet .....	—	—	43.464	8.938	13.600	16.998	
Août .....	—	—	35.405	381	14.720	19.892	
Septembre .....	—	—	31.193	1.250	13.225	27.948	
Octobre .....	—	—	36.770	3.145	17.555	23.651	
Novembre.....	—	—	42.541	2.649	7.913	13.884	
Décembre .....	—	(4)	33.329	143.251	15.888	32.886	
1935 Janvier .....	—	fr. fr. 475	55.963	2.804	11.586	26.128	
Février .....	—	—	18.013	1.530	9.436	11.287	
Mars .....	—	(5) fr. fr. 225	27.344	2.082	20.126	11.742	

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

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

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

(4) Il a été émis en Hollande, en décembre 1934, pour 1.500 millions de francs de bons du Trésor, à 3 mois, renouvelables, au taux de 4,75 p. c. (Cet emprunt n'est pas compris dans nos statistiques.)

(5) Emprunt Société Nationale des Chemins de fer belges, 225 millions de francs français. Bons à 5 ans, intérêt 5 p. c., émis à 97.

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES:**

**Tableau rétrospectif.**

PÉRIODES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	RÉSULTATS NETS			Bénéfice brut distribué aux actionnaires	Dette obligataire (1)	Coupons d'obligations bruts
	recensées	en bénéfice	en perte		bénéfice	perte	solde			
Année 1933 .....	7.062	3.915	3.147	48.907.210	2.893.184	2.103.787	789.397	2.134.748	10.765.323	600.282
Année 1934 .....	7.334	4.275	3.059	48.685.737	3.003.041	1.669.209	1.333.832	2.182.970	10.512.906	571.252
2 premiers mois 1934 .....	299	182	117	895.340	76.148	45.733	30.415	60.817	2.166.487	124.615
2 premiers mois 1935 .....	295	186	109	909.292	87.337	34.669	52.668	65.861	2.047.152	116.947
1933 Décembre .....	290	165	125	3.316.114	239.849	89.380	150.469	184.224	640.952	36.982
1934 Janvier .....	108	62	46	497.028	56.089	25.944	30.145	48.353	1.551.018	88.471
Février .....	191	120	71	398.312	20.059	19.789	270	12.464	615.469	36.144
Mars .....	1.299	848	451	5.627.097	463.337	87.440	375.897	346.047	670.428	37.204
Avril .....	1.592	916	676	8.301.982	491.921	321.956	169.965	305.301	825.150	47.381
Mai .....	1.068	627	441	9.374.945	682.377	328.607	353.770	479.539	929.863	48.138
Juin .....	623	376	248	3.585.995	194.093	142.961	51.132	145.440	669.463	38.777
Juillet .....	384	216	168	5.572.062	203.105	157.450	45.655	210.875	1.681.019	92.309
Août .....	153	86	67	1.707.209	72.894	25.983	46.911	30.956	541.550	30.996
Septembre .....	251	135	116	974.383	73.207	30.694	42.513	43.343	682.852	37.181
Octobre .....	560	312	248	4.264.321	245.545	187.370	58.175	186.452	748.608	43.546
Novembre .....	260	153	107	3.302.387	243.444	124.271	119.173	191.261	962.900	33.919
Décembre .....	296	164	132	3.427.056	191.928	61.399	130.529	151.182	634.486	37.186
1935 Janvier .....	112	71	41	496.607	67.281	19.556	47.725	53.652	1.513.636	85.647
Février .....	183	115	68	412.785	20.056	15.113	4.943	12.209	533.616	31.300

(1) En ce qui concerne les résultats mensuels, les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes.

**ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.**

(Sociétés anonymes et en commandite par actions.)

**Tableau rétrospectif (milliers de francs).**

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	ACTIONS			Nombre	Montant					
				Nombre	Capital ancien	Augment. nominale			Montant libéré				
Année 1933 .....	625	669.052	587.992	228	2.318.779	911.035	766.563	22	162.917	1.743.004	147.268	846.576	818.164
Année 1934 .....	594	1.401.297	1.209.700	189	1.741.069	666.130	605.910	21	99.960	2.167.387	13.084	1.491.326	437.328
2 prem. mois 1934 ..	111	97.261	70.467	21	359.852	64.723	60.301	1	5.000	166.984	—	79.042	56.726
2 prem. mois 1935 ..	116	775.516	759.664	35	182.115	331.622	314.821	6	11.200	1.118.338	56.450	924.193	217.942
1933 Décembre ...	86	227.934	215.761	24	450.808	76.804	73.107	—	—	304.738	9.368	264.122	34.114
1934 Janvier .....	64	68.801	45.415	11	205.615	13.347	13.067	1	5.000	87.148	—	27.010	36.472
Février .....	47	28.460	25.052	10	154.237	51.376	47.234	—	—	79.836	—	52.032	20.264
Mars .....	66	147.397	140.860	17	206.426	75.848	72.294	2	9.550	232.795	—	191.585	31.119
Avril .....	46	74.447	65.794	17	27.370	8.210	4.480	1	1.000	83.657	—	55.246	16.028
Mai .....	61	41.037	33.572	16	59.975	71.303	69.138	1	600	112.940	—	78.413	24.897
Juin .....	56	15.653	12.845	17	82.800	45.940	33.594	8	17.060	78.653	2.749	22.293	43.955
Juillet .....	34	9.007	8.113	16	200.900	36.510	23.116	5	26.000	71.517	—	5.935	51.294
Août .....	32	7.853	6.903	10	33.008	14.145	11.585	—	—	21.998	10.000	8.629	19.859
Septembre ...	34	18.505	14.137	10	49.613	25.023	19.903	—	—	43.528	150	22.993	11.197
Octobre .....	58	40.438	35.550	19	258.903	56.296	48.220	1	16.000	112.734	36	67.755	32.050
Novembre ...	40	173.295	164.048	18	202.130	121.365	117.063	—	—	294.680	150	215.099	66.162
Décembre .....	56	776.404	657.411	28	260.092	146.767	146.216	2	24.750	947.921	—	744.336	84.041
1935 Janvier .....	60	347.441	343.009	19	110.940	149.297	141.682	2	2.700	499.438	6.100	421.710	71.781
Février .....	65	428.075	416.655	16	71.175	182.325	173.139	4	8.500	618.900	50.350	502.483	146.161

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

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

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

(Millions de francs.)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1933 .....	3.210	2.780	2.812	8.802	—
Année 1934 .....	2.823	2.746	2.638	8.207	—
1933 Décembre .....	209	242	230	681	8.802
1934 Janvier .....	284	220	223	728	728
Février .....	206	208	209	622	1.350
Mars .....	233	243	256	732	2.082
Avril .....	198	228	223	649	2.732
Mai .....	221	232	223	676	3.408
Juin .....	193	241	224	659	4.066
Juillet .....	244	221	207	672	4.738
Août .....	228	234	216	678	5.416
Septembre .....	203	234	208	644	6.060
Octobre .....	312	239	231	782	6.842
Novembre .....	242	222	208	672	7.514
Décembre .....	260	224	210	693	8.207
1935 Janvier .....	271	208	198	677	677
Février .....	249	188	192	629	1.306

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 28 février 1935 pour les exercices 1934 et 1935 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(Millions de francs.)

	Exercice 1934		Exercice 1935		Février 1935	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (12/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires (2/12 <sup>es</sup> )	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1934	l'exerc. 1935
I. Contributions directes ....	2.300	3.057	195	486	102	147
II. Douanes et accises.....	2.747	2.868	381	465	1	187
dont douanes.....	1.497	1.548	201	245	—	95
accises .....	1.026	1.021	154	181	1	79
III. Enregistrement .....	2.637	2.837	388	432	—	191
dont enregistrement et transcr.	409	550	60	60	—	29
successions.....	202	204	25	32	—	11
timbre, taxe de transm..	1.986	2.040	298	334	—	148
Total...	7.684	8.762	965	1.383	103	526
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires .....	— 1.078		— 418			

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

**COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.**

DATES	Or		Argent		Rapport  or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1933 3 janvier .....	123/8	23.935,37	16 1/2	287,70	83,20
1934 2 janvier .....	127/0	23.906,81	19 5/16	327,52	72,99
1934 1 <sup>er</sup> février .....	135/6 <sup>3/4</sup>	24.001,18	19 7/16	310,18	77,38
1 <sup>er</sup> mars .....	137/1 <sup>3/4</sup>	23.975,88	20 9/16	324,00	74,00
3 avril .....	135/2	23.999,17	20	319,91	75,02
1 <sup>er</sup> mai .....	135/11 1/2	23.846,05	18 3/16	287,38	82,98
1 <sup>er</sup> juin .....	137/1 1/2	23.953,68	19 1/2	306,88	78,06
2 juillet .....	137/10	23.968,57	21	328,99	72,86
1 <sup>er</sup> août .....	138/1	23.821,98	20 7/16	317,64	75,00
3 septembre .....	141/7	23.821,23	21 13/16	330,62	72,05
1 <sup>er</sup> octobre .....	141/6	23.883,98	22 7/16	341,19	70,00
2 novembre .....	139/9	24.023,86	23 5/8	365,88	65,66
3 décembre .....	140/2	23.901,15	24 11/16	379,25	63,02
1935 2 janvier .....	140/10 1/2	23.822,36	24 5/8	375,15	63,50
1 <sup>er</sup> février .....	142/4	23.994,61	24 5/16	369,24	64,98
1 <sup>er</sup> mars .....	145/1	23.961,14	26 1/16	387,78	61,79
1 <sup>er</sup> avril .....	145/8 1/2	33.026,65 (3)	28 7/16	580,70 (3)	56,87

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation.  
 (2) L'once troy = 31,103481 grammes.  
 (3) Dévaluation du franc belge (arrêté royal du 31 mars 1935).

**Banque Nationale de Belgique**  
 Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.  
 (Milliers de francs.)

DATES	Encaisse-or	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (Lois du 27-12-1930 et du 19-7-1932)	Billets en circulation	Comptes courants		Total des engagements à vue
						Particuliers	Trésor	
Année 1933 .....	13.393.004	3.816.451	276.055	1.794.407	17.752.997	1.498.098	506.229	19.757.324
Année 1934 .....	13.265.240	3.480.181	286.917	1.727.786	17.473.502	1.353.811	434.884	19.262.197
1934 Janvier .....	13.727.951	3.976.687	183.220	1.737.327	17.148.540	2.261.781	707.975	20.118.296
Février .....	13.643.257	3.777.045	180.366	1.737.327	17.182.894	1.990.277	663.109	19.836.280
Mars .....	13.528.562	3.648.947	184.637	1.737.327	17.253.690	1.581.278	767.677	19.592.645
Avril .....	13.505.505	3.603.617	205.545	1.737.327	17.373.147	1.608.204	551.138	19.532.487
Mai .....	13.499.752	3.596.110	240.243	1.737.327	17.483.886	1.569.125	486.609	19.539.620
Juin .....	13.368.230	3.379.215	219.508	1.737.327	17.422.996	1.348.945	409.424	19.181.365
Juillet .....	13.158.913	3.316.266	274.646	1.718.246	17.581.308	999.604	378.267	18.959.179
Août .....	13.197.191	3.385.457	374.425	1.718.246	17.651.596	1.074.341	441.107	19.167.044
Septembre .....	13.269.833	3.351.696	243.755	1.718.246	17.652.098	1.172.140	264.876	19.089.114
Octobre .....	13.088.310	3.161.023	300.821	1.718.246	17.726.344	887.561	179.459	18.793.364
Novembre .....	12.613.932	3.228.022	474.099	1.718.246	17.533.744	853.735	188.553	18.576.032
Décembre .....	12.518.231	3.372.888	573.620	1.718.246	17.616.405	974.475	159.083	18.749.963
1935 Janvier .....	12.747.604	3.634.323	732.452	1.699.257	17.984.917	1.192.494	228.549	19.405.960
Février .....	12.676.946	3.243.783	995.873	1.699.257	18.096.011	901.572	222.701	19.220.284
Mars .....	12.005.992	3.876.579	1.300.103	1.699.257	18.412.439	926.125	165.880	19.504.444

# STATISTIQUES RELATIVES AU BULLETIN DU 25 AVRIL 1935.

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 avril 1935	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,25	1,25	6,50	6,—
8 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,—	1,—	6,50	6,—
9 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
10 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
11 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
12 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	1,—	1,—	6,50	6,—
13 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
15 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
16 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
17 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	6,50	6,—
18 —	2,50	3,—	3,—	2,375	—	—	—	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.
<b>A. Au 20 Avril 1935 :</b>									
Banque de la Société Générale.	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,75	1,99	—	2,—	2,—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid.	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,75	1,95	2,—	2,10	2,30	—	—	—	—
Soc. Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
<b>B. Taux annuels et mensuels :</b>									
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,—
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,—
1935 Janvier	0,75	1,90	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—
Février	0,75	1,95	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—
Mars	0,75	1,99	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 £ = 48,611 b.	PARIS 100 fr. = 39,135 b.	New-York (cable) 1 \$ = 5,896 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,736 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	ITALIE 100 lires = 52,5726 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE 100 Kc. = 24,6628 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN 100 M. = 287,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,066 b.
1 <sup>er</sup> avril 1935	28,20	38,96	5,9025	398	190,90	80,70	48,75	145,625	141,625	126,35	24,70	5,84	(1)	112,—
2	28,46	38,95	5,90	398,10	190,90	80,70	48,70	146,60	142,65	127,—	24,66	5,90	238,—	112,—
3	28,24	38,94	5,8875	397,25	190,90	80,70	48,85	145,80	141,80	126,35	24,62	5,8425	238,—	112,—
4	28,4675	38,925	5,8925	397,05	190,90	80,65	48,97	146,60	142,90	127,25	24,63	5,85	238,—	112,—
5	28,58	38,92	5,90375	395,875	190,90	80,65	49,10	147,25	143,40	127,45	24,67	5,85	238,—	110,80
8	28,45	38,93	5,90	397,80	190,94	80,67	48,96	146,725	142,90	127,20	24,72	5,855	237,98	111,35
9	28,55875	38,945	5,90875	398,27	191,06	80,74	49,08	147,30	143,30	127,40	24,73	5,86	237,98	111,10
10	28,70	38,945	5,9095	397,15	191,06	80,725	49,12	148,—	144,225	128,15	24,80	5,8775	237,98	111,15
11	28,5675	38,945	5,9035	398,375	191,07	80,73	48,99	147,20	143,40	127,275	24,79	5,865	237,98	111,30
12	28,53375	38,96	5,90125	398,82	191,20	80,75	49,—	147,225	143,40	127,825	24,79	5,845	237,98	111,225
15	28,625	38,95	5,8975	397,91	191,09	80,74	49,125	147,475	143,55	127,75	24,72	5,8825	237,98	111,45
16	28,7025	38,9475	5,90375	398,—	191,075	80,74	49,095	147,90	144,35	128,15	24,74	5,91	237,98	111,50
17	28,6425	38,96	5,9075	398,72	191,19	80,74	49,09	147,625	144,125	128,—	24,75	5,89	237,98	111,60
18	28,6375	38,95	5,90875	398,80	191,075	80,71	49,09	147,575	144,10	127,875	24,76	5,88	237,98	111,70

(1) Cours de compensation pour l'article 1<sup>er</sup>, § 1, de l'arrêté royal du 7 septembre 1934, relatif à l'accord de compensation entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne.  
N. B. — Les nouvelles parités mentionnées ci-dessus sont celles qui résultent de la dévaluation du belga, suivant arrêté royal du 31 mars 1935.

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>								
6 avril 1935	—	D 0,060	—	D 0,20	—	D 0,016	—	D 7,—
8	—	D 0,080	—	D 0,25	—	D 0,014	—	D 6,—
9	D 0,120	D 0,100	D 0,30	—	D 0,020	—	D 6,50	D 5,—
10	D 0,080	D 0,060	D 0,24	D 0,20	D 0,016	—	D 6,50	D 5,50
11	D 0,065	D 0,050	D 0,19	D 0,16	D 0,012	—	D 7,—	D 6,—
12	D 0,065	D 0,055	D 0,17	D 0,16	D 0,012	D 0,008	D 6,—	D 5,—
13	D 0,060	D 0,050	D 0,13	D 0,11	D 0,010	—	D 5,—	D 4,—
15	D 0,050	—	D 0,15	D 0,13	D 0,010	—	D 5,—	—
16	—	D 0,055	—	D 0,17	—	D 0,012	—	D 5,—
17	D 0,080	D 0,065	D 0,18	D 0,16	D 0,014	D 0,012	—	D 6,—
18	D 0,060	—	D 0,17	—	D 0,012	—	D 7,—	—
<i>à 3 mois :</i>								
6 avril 1935	—	D 0,20	—	D 0,68	—	D 0,040	—	D 20,—
8	D 0,240	D 0,20	—	D 0,72	—	D 0,034	D 14,—	—
9	D 0,270	D 0,23	D 0,80	D 0,70	D 0,050	D 0,042	—	D 12,—
10	D 0,200	D 0,18	D 0,60	D 0,55	D 0,042	—	—	D 15,—
11	D 0,160	D 0,15	D 0,55	—	D 0,030	—	D 20,—	D 19,—
12	D 0,150	D 0,14	D 0,50	D 0,47	D 0,024	D 0,020	D 13,—	D 11,—
13	D 0,130	D 0,125	D 0,40	D 0,36	D 0,024	D 0,020	—	D 11,50
15	D 0,125	D 0,12	D 0,42	D 0,38	D 0,024	—	D 13,—	D 12,—
16	D 0,200	D 0,18	—	D 0,50	—	D 0,028	—	D 14,—
17	D 0,200	D 0,17	D 0,57	D 0,52	D 0,040	D 0,036	D 0,17	D 15,—
18	D 0,160	D 0,15	D 0,525	D 0,50	D 0,032	—	—	D 14,—
<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
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
1935 Janvier	R 0,2494	R 0,2608	R 0,2523	R 0,2690	R 0,0472	R 0,0508	R 3,1500	R 3,4770
Février	R 0,3033	R 0,3279	R 0,3024	R 0,3117	R 0,0622	R 0,0651	R 3,4040	R 3,7480
Mars	R 0,6264	R 0,5612	R 0,7412	R 0,6304	R 0,1270	R 0,1130	R 7,6830	R 6,8714

**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 <sup>e</sup> 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
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
1935	Janvier.....	668	686	614	630	642	93	143	173
	Février.....	654	674	605	617	632	91	140	170
	Mars.....	644	664	587	606	621	89	131	164

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS							
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914	Angleterre (B. of Trade) Base : 1930 (3)	Allemagne (Statistisches Reichsamt) 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)						
1933	plus haut....	521	75	88	96	71	397	77
	plus bas.....	484	70	83	91	60	382	71
	moyenne.....	501	72	86	93	66	388	74
1934	plus haut....	484	70	89	101	78	388	80
	plus bas.....	466	67	87	96	72	344	76
	moyenne.....	473	68	88	98	75	366	78
1934	Janvier.....	484	70	89	96	72	388	79
	Février.....	483	70	89	96	74	384	80
	Mars.....	478	69	88	96	74	380	79
	Avril.....	474	68	88	96	73	378	79
	Mai.....	470	68	87	96	74	372	77
	Juin.....	472	68	88	97	75	363	76
	Juillet.....	471	68	87	99	75	361	77
	Août.....	474	68	89	100	76	363	78
	Septembre.....	470	68	88	100	78	360	77
	Octobre.....	467	67	88	101	76	352	77
	Novembre.....	466	67	87	101	76	349	77
	Décembre.....	468	67	88	101	77	344	77
1935	Janvier.....	472	68	88	101	79	349	78
	Février.....	466	67	88	101		349	77
	Mars.....	464	67	87				

(1) Indice au 15 de chaque mois.  
(2) Sur la base du taux de stabilisation en 1926.  
(3) En décembre 1934, l'ancien indice ramené à l'année 1930 était 87,2.



**LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.**

**INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES**  
Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100 (\*).

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales	Coopératives et magasins patronaux						
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers (*)		Alimentation	Boulangerie		Alimentation		Vêtements		
	1933	1934	1933	1934	1933	1934		1933	1934	1933	1934	1933	1934	
Avril .....	107	94	98	94	105	85	117	101	55	51	118	111	145	133
Mai .....	103	89	100	88	105	100	118	113	58	51	120	113	128	131
Juin .....	100	92	110	95	152	118	116	108	57	53	119	111	112	119
Juillet .....	64	58	80	70	76	83	119	114	58	53	122	115	100	100
Août .....	55	50	78	65	101	88	117	113	57	55	117	113	96	93
Septembre .....	73	65	97	84	110	95	117	102	58	54	117	108	108	105
Octobre .....	95	88	116	94	96	90	111	108	58	58	120	116	145	143
Novembre .....	72	68	85	76	129	105	117	112	55	55	116	109	125	126
Décembre .....	86	74	130	99	148	144	132	121	80	54	134	115	131	122
	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935
Janvier .....	65	55	90	82	89	85	110	107	55	51	124	113	133	123
Février .....	64	54	84	80	103	84	98	98	50		111		111	
Mars .....	95	(1) 93	110	(1) 111	100	(1) 106	115	(1) 121	56		125		160	

(\*) Sauf pour les indices des grands magasins (articles de ménage et divers) dont la base est la moyenne mensuelle de 1934.  
(1) Indices provisoires.

**CONSOMMATION DE TABAC.**  
(fabrication et importation).

PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Ciga- rettes	Tabacs, à fumer priser et mâcher (tonnes)
	(millions de pièces)			
Année 1933 .....	203	357	5.525	12.461
Année 1934 .....	178	412	4.981	12.786
1931 1 <sup>er</sup> trimestre .....	67	74	1.558	2.969
2 <sup>e</sup> trimestre .....	66	80	2.029	3.087
3 <sup>e</sup> trimestre .....	68	90	1.931	3.087
4 <sup>e</sup> trimestre .....	74	90	1.320	3.548
1932 1 <sup>er</sup> trimestre .....	58	82	1.249	2.969
2 <sup>e</sup> trimestre .....	49	70	1.342	3.194
3 <sup>e</sup> trimestre .....	51	81	1.710	3.216
4 <sup>e</sup> trimestre .....	70	88	1.374	3.323
1933 1 <sup>er</sup> trimestre .....	68	91	1.425	3.429
2 <sup>e</sup> trimestre .....	43	73	1.342	2.714
3 <sup>e</sup> trimestre .....	42	89	1.440	3.161
4 <sup>e</sup> trimestre .....	50	103	1.318	3.167
1934 1 <sup>er</sup> trimestre .....	44	94	1.138	3.152
2 <sup>e</sup> trimestre .....	43	101	1.372	3.185
3 <sup>e</sup> trimestre .....	42	107	1.320	3.257
4 <sup>e</sup> trimestre .....	49	109	1.151	3.191

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

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	1933 Moyenne mensuelle .....	14.516	933	12.591	24.380
1934 Moyenne mensuelle .....	13.852	850	12.360	32.736	6.158
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
1935 Janvier .....	16.179	1.027	13.730	36.058	11.891
Février .....	13.577	851	12.632	28.986	6.197
Mars .....	13.533	853	13.366	26.223	3.830

**PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE EN BELGIQUE (1).**  
(Centrales de 100 kw. et plus.)

PÉRIODES	Nombre de centrales recensées (total)	Production (milliers de kw.h.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés nou affiliées	Régies communales	TOTAL
		1933 Moyenne mensuelle .....	250 (2)	142.864	133.942	34.940
1934 Moyenne mensuelle .....	248 (2)	143.004	164.524	13.464	14.253	335.245
1933 Décembre .....	250	161.956	164.350	12.851	17.116	356.273
1934 Janvier .....	251	165.276	166.040	15.841	17.088	364.244
Février .....	251	144.214	148.548	12.178	14.467	319.407
Mars .....	251	156.244	170.326	13.870	15.484	355.924
Avril .....	251	134.301	159.456	13.243	12.455	319.455
Mai .....	251	130.642	165.171	13.006	12.078	320.897
Juin .....	251	126.808	163.616	13.120	11.652	315.195
Juillet .....	251	127.511	168.615	13.372	10.734	320.232
Août .....	251	133.792	161.587	13.098	11.695	320.173
Septembre .....	249	132.420	160.235	12.757	13.307	318.719
Octobre .....	248	151.319	170.630	14.729	16.674	353.351
Novembre .....	248	152.894	172.322	14.722	17.800	357.738
Décembre .....	248	160.627	167.742	13.592	17.306	359.268
1935 Janvier .....	284	164.941	170.276	18.682	18.673	372.572
Février .....	284	149.195	152.002	16.931	15.955	334.083

(1) Source : Ministère des Travaux publics.  
(2) A fin d'année.

**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					
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934
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	156.408	13,8	18,0	16,1	16,2	1.010	1.324	16,8	23,0
Octobre.....	146.998	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
Décembre.....	194.279	212.713	163.537	167.562	19,9	22,2	16,6	17,5	1.407	1.484	23,4	25,6
	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935
Janvier.....	206.855	223.300	183.712	159.406	21,5	23,6	18,9	16,7	1.465	1.731	24,5	28,8
Février.....	195.405	220.777	178.556	157.160	20,3	23,4	18,6	16,7	1.515	1.707	25,4	28,4

(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 les agglomérations urbaines du pays (53 agglomérations - 114 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
Année 1933.....	10.954	17.304	28.258
Année 1934.....	7.034	16.459	23.493
1933 Décembre.....	385	952	1.337
1934 Janvier.....	487	955	1.442
Février.....	677	1.096	1.773
Mars.....	869	1.756	2.625
Avril.....	787	1.605	2.392
Mai.....	693	1.510	2.203
Juin.....	740	1.715	2.455
Juillet.....	653	1.419	2.072
Août.....	512	1.380	1.892
Septembre.....	519	1.389	1.908
Octobre.....	393	1.549	1.942
Novembre.....	348	1.158	1.506
Décembre.....	356	927	1.283
1935 Janvier.....	481	1.035	1.516
Février.....	598 (1)	1.087 (1)	1.685 (1)

(1) Chiffres provisoires.

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1933	1934	1935	1933	1934	1935
Première période.....	344	377	241	68	58	55
Deuxième période.....	317	323		113	57	
Troisième période.....	251	265		78	57	
Quatrième période.....	325	253		53	48	
Total pour l'année.....	1.237	1.218		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			
1933 Moyenne mensuelle .....	62,6	127,3	4,3	194,2	195,2	— 1,0	100,55
1934 Moyenne mensuelle .....	59,3	121,3	4,0	184,6	188,6	— 4,0	102,16
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	— 6,3	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 .....	55,3	108,1	4,7	168,1	188,7	— 20,6	112,24
1935 Janvier .....	51,0	103,9	5,6	160,5	181,7	— 21,2	113,19
Février (chiffres provisoires)...	42,1	94,6	3,1	139,8	176,5	— 36,7	126,25
Mars (chiffres provisoires).....	48,6	110,2	3,5	162,3	180,1	— 17,8	110,96

**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
	1933 Moyenne mensuelle .....	363.197	101.580	90.825
1934 Moyenne mensuelle .....	352.943	102.457	86.401	439.344
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 .....	359.828	106.481	84.390	474.218
Décembre .....	327.532	101.398	80.368	407.900
1935 Janvier .....	328.319	107.071	76.168	404.487
Février .....	306.866	96.130	73.697	380.563
Mars .....	350.455	101.175	80.546	431.001

**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	Total		
1933 Moyenne mensuelle .....	15.433	421	4.596	146	147	77	370
1934 Moyenne mensuelle .....	13.991	391	4.684	156	141	77	374
1934 Janvier .....	15.034	384	4.648	156	153	78	387
Février .....	13.137	356	4.299	142	135	66	343
Mars .....	13.548	372	4.971	169.	150	75	394
Avril .....	13.929	381	4.412	142	134	77	353
Mai .....	14.487	412	4.497	151	136	70	357
Juin .....	13.743	395	4.516	146	142	80	368
Juillet .....	14.552	445	4.348	145	138	65	348
Août .....	14.666	458	4.816	155	140	75	370
Septembre .....	13.806	402	4.950	172	149	78	399
Octobre .....	14.390	382	5.495	183	142	90	415
Novembre .....	13.909	354	5.076	173	134	79	386
Décembre .....	13.292	357	4.374	141	135	88	364
1935 Janvier .....	14.146	373	4.276	141	136	70	347
Février .....			4.005				328
Mars .....							

(\*) 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, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens.	396	1.934	326	468	408	537	54	156	59	257	4.596
1934 Moyenne mens.	384	1.910	349	497	410	609	49	150	56	270	4.684
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	1.982	316	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
Décembre .....	332	1.854	389	515	291	459	46	155	60	272	4.373

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, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens..	276	1.303	13	118	250	393	10	74	24	212	2.673
1934 Moyenne mens.	277	1.346	9	117	261	465	10	73	24	214	2.796
1933 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	2.988
Octobre .....	791	1.416	8	121	266	547	8	83	25	230	3.485
Novembre .....	864	1.326	8	111	218	420	7	58	23	211	3.246
Décembre .....	232	1.362	10	101	177	360	7	67	24	208	2.548
1935 Janvier .....	146	1.456	13	107	192	316	10	84	21	202	2.550

(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							
1933 Moyenne mensuelle .	820	1.703	838	683	139	742	3.491	1.096	310	3.409	1.049	227
1934 Moyenne mensuelle .	869	1.711	890	710	150	861	3.764	1.232	371	3.614	1.157	249
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 .....	864	1.697	824	750	132	789	3.696	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	3.931	1.242	244
Juillet .....	863	1.795	861	685	174	768	3.920	1.229	344	3.690	1.139	256
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	937	742	155	871	3.860	1.361	466	3.654	1.250	227
1935 Janvier .....	835	1.686	751	724	118	917	3.666	1.223	439	3.415	1.115	280
Février .....	759	1.528	693	666	100	837	3.207	1.041	344	3.174	1.036	166
Mars .....	866	1.740		746	110		3.711	1.200		3.604	1.117	

PÉRIODES	PORT D'ANVERS (1)				PORT DE GAND (2)							
	NAVIRES DÉARMÉS (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
1933 Moy. mens.	63	39	209	99	149	163	177	148	161	66	143	111
1934 Moy. mens.	37	22	137	59	161	171	192	161	172	84	117	110
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	167	59	198	199	249	200	201	114	153	160
Avril .....	38	22	141	55	138	146	144	132	142	76	131	122
Mai .....	38	22	144	58	155	171	194	155	170	74	74	119
Juin .....	42	26	153	68	148	153	179	156	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	158	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	199	164	168	77	84	114
1935 Janvier .....	27	17	95	46	145	157	150	149	158	93	84	82
Février .....	25	17	71	46	148	152	166	145	154	95	93	136
Mars .....	25	18	73	52	168	165		169	162			

(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 partiopants 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)	348	62
1934 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	329	22.352	157	16.606	20	250 (2)	328	46
1934 Janvier .....	38	352	20.793	172	15.114	22	250	320	51
Février .....	38	305	21.374	149	16.166	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
1935 Janvier .....	38	342	25.058	166	18.698	22	250	380	36
Février .....	38	301	20.389	146	14.727	20	250	362	47
Mars .....	38	325	25.052	160	17.868	20	250	647	65

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

**MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.**

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.. (*) 349.411	2.635	3.349	8.170	3.306	8.176	23.000	87,4	
1934 Janvier .....	332.451	2.673	3.686	8.645	3.648	8.655	24.634	86,3
Février .....	333.592	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	22.765	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 .....	345.863	2.627	3.291	8.257	3.331	8.254	23.133	87,6
Décembre .....	348.411	2.699	4.024	8.870	3.501	8.878	25.273	88,2
1935 Janvier .....	350.643	2.712	3.602	9.299	4.038	9.305	26.244	87,8
Février .....	352.881	2.660	2.945	7.700	3.027	7.698	21.370	87,9
Mars .....	354.839	2.572	3.570	8.459	3.491	8.478	23.999	87,9

(\*) 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
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 .....	212.365	171.790	40.575	10.226.932		
Novembre .....	175.304	194.138	— 18.834	10.208.097		
Décembre .....	198.522 (3)	245.142 (3)	— 46.620 (3)	10.450.000 (3)		
1935 Janvier .....	271.609 (3)	233.004 (3)	38.605 (3)	10.488.605 (3)		
Février .....	191.423 (3)	213.681 (3)	— 22.258 (3)	10.466.347 (3)		
Mars .....	155.983 (3)	384.538 (3)	— 228.525 (3)	10.237.822 (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 ceux de décembre 1933 et 1934 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	%
				(milliers de francs)		
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
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
1935 Janvier .....	92.085	7.200	7,82	1.000.976	11.937	1,19
Février .....	87.328	6.929	7,93	917.990	10.138	1,10
Mars .....	104.708	7.915	7,56	1.078.689	14.367	1,33

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	19-4-1934	21-3-1935	28-3-1935	4-4-1935	11-4-1935	17-4-1935
Encaisse :							
Or .....	306.377	13.503.494	11.647.099	11.292.743	12.997.473	14.154.417	14.357.417
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger .....	603.712	3.609.177	4.091.777	4.665.287	4.872.861	5.186.940	5.272.065
Avances sur fonds publics .....	57.901	196.774	1.343.344	1.629.399	1.222.682	953.462	936.991
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932) .....	—	1.737.327	1.699.257	1.699.257	829.349	829.349	829.349
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	1.049.762	17.300.531	18.353.615	18.850.954	19.125.005	19.267.804	19.167.427
Comptes courants particuliers .....	88.333	1.726.508	909.517	927.519	1.155.657	2.144.204	2.500.465
Compte courant du Trésor .....	14.541	499.793	142.722	127.391	132.819	197.351	217.989
<b>Total des engagements à vue...</b>	<b>1.152.636</b>	<b>19.526.832</b>	<b>19.405.854</b>	<b>19.905.864</b>	<b>20.413.571</b>	<b>21.609.359</b>	<b>21.885.881</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	69,15 %	60,02 %	56,73 %	63,67 %	65,50 %	65,60 %
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).

	31-12-1927	31-1-1934	30-9-1934	31-10-1934	30-11-1934	31-12-1934	31-1-1935
<b>ACTIF</b>							
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.....	28.765	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque.....	76.031	269.079	421.908	437.040	403.934	342.723	334.914
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger...	263.880	72.741	23.287	21.271	71.626	90.213	92.129
Comptes courants .....	163.234	42.871	35.278	35.058	50.517	43.291	39.747
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	124.619	117.849	106.498	105.415	104.640	114.748	120.914
Créditeurs :							
à vue .....	222.030	308.493	376.663	391.127	437.689	385.402	368.744
à terme.....	68.465	86.395	101.733	105.321	91.209	80.081	70.250
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circula- tion fiduciaire .....	42,99 %	52,43 %	58,02 %	58,62 %	59,05 %	53,85 %	51,11 %

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

	depuis le	P. o.		depuis le	P. c.
Allemagne .....	22 septembre 1932	4,—	Hongrie.....	18 octobre 1932	4,50
Autriche .....	23 février 1935	4,—	Indes .....	16 février 1933	3,50
Belgique .....	28 août 1934	2,50	Italie .....	25 mars 1935	3,50
Bulgarie .....	2 janvier 1934	7,—	Japon .....	3 juillet 1933	3,65
Danemark .....	30 novembre 1933	2,50	Lettonie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1933	5,50
Dantzig .....	21 septembre 1934	4,—	Lithuanie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1934	6,—
Espagne .....	27 octobre 1934	5,50	Norvège .....	24 mai 1933	3,50
Estonie .....	1 <sup>er</sup> 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 <sup>er</sup> juin 1934	2,50	Suède .....	1 <sup>er</sup> décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne .....	30 juin 1932	2,—	Suisse .....	22 janvier 1931	2,—
Grèce .....	14 octobre 1933	7,—	Tchécoslovaquie .....	25 janvier 1933	3,50
Hollande .....	10 avril 1935	4,50	Yugoslavie .....	18 janvier 1935	5,—



# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

ACTIF

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF

	Au 28 février 1935		Au 31 mars 1935			Au 28 février 1935		Au 31 mars 1935	
		%		%			%		%
<i>Or en lingots</i> .....	11.008	1,7	11.008	1,7	<b>I. Capital :</b>				
<b>II. Encaisse :</b>					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	2.338	0,4	2.639	0,4	Actions libérées de 25 p. c. ....	125.000	19,3	125.000	18,9
<b>III. Fonds à vue placés à intérêts</b> .....	4.224	0,7	15.465	2,3	<b>II. Réserves :</b>				
<b>IV. Portefeuille réescomptable :</b>					1° Fonds de réserve légale .....	2.672		2.672	
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	163.500	25,2	148.451	22,5	2° Fonds de réserve de dividendes .....	4.866		4.866	
2° Bons du Trésor .....	194.896	30,1	213.976	32,4	3° Fonds de réserve générale .....	9.733		9.733	
	358.396		362.427			17.271	2,7	17.271	2,6
<b>V. Fonds à terme placés à intérêts :</b>					<b>III. Engagements à long terme :</b>				
A trois mois au maximum .....	41.771	6,5	37.482	5,7	1° Compte de Trust des annuités .....	154.294	23,8	154.294	23,4
<b>VI. Effets et placements divers :</b>					2° Dépôt du gouvernement allemand ...	77.147	11,9	77.147	11,7
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	—	—	2.030	0,3
a) Bons du Trésor .....	30.751	4,7	31.898	4,8	4° Fonds de garantie du gouvern. français.	61.930	9,6	61.930	9,4
b) Placements divers .....	54.037	8,3	64.037	9,7	<b>IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses   monnaies) :</b>				
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					1° Banques centrales pour leur compte :				
a) Bons du Trésor .....	36.917	5,7	28.165	4,3	a) A trois mois au maximum .....	107.759		108.014	16,4
b) Placements divers .....	42.459	6,6	31.664	4,8	b) A vue .....	27.987	16,6	23.711	3,6
3° A plus de 6 mois d'échéance :					2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :		135.746	4,3	131.725
a) Bons du Trésor .....	20.307	3,1	28.340	4,3	a) A 3 mois au maximum .....	—	—	2.947	0,4
b) Placements divers .....	36.247	5,6	36.244	5,5	b) A vue .....	15.399	2,4	22.751	3,5
<b>VII. Autres actifs :</b>					3° Autres déposants :			25.698	
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre) .....	6.084	0,9	6.120	0,9	a) A plus de 6 mois .....	488	0,1	—	—
2° Autres postes .....	3.481	0,5	4.340	0,7	b) De 3 à 6 mois .....	—	—	2.036	0,3
	9.565		10.460		c) A vue .....	1.428	0,2	2.220	0,3
<b>TOTAUX...</b>	<b>648.020</b>	<b>100,—</b>	<b>659.829</b>	<b>100,—</b>	<b>V. Dépôts à vue (or) .....</b>	<b>1.916</b>		<b>4.256</b>	
						<b>10.921</b>	1,7	<b>10.921</b>	1,7
					<b>VI. Postes divers :</b>				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés .....	6.084	0,9	6.234	0,9
					2° Autres postes .....	42.312	6,5	43.323	6,6
						48.396		49.557	
					<b>TOTAUX...</b>	<b>648.020</b>	<b>100,—</b>	<b>659.829</b>	<b>100,—</b>

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

## Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse- or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négoiables 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	20.176.526	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
1934 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	3.137.902	80.789.402	18.565.458	79,16
Juillet . . . . . 6	79.653.056	14.569	3.764.335	221.583	1.017.692	3.154.870	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	80,06
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
Février . . . . . 8	81.883.244	8.667	3.397.625	221.154	1.128.247	3.140.669	82.561.440	19.164.928	80,49
Mars . . . . . 8	82.619.782	9.756	3.604.117	219.363	894.594	3.147.291	83.008.447	19.343.438	80,72
Avril . . . . . 5	81.985.654	8.672	3.675.193	220.659	1.027.538	3.169.247	83.307.935	18.749.257	80,33

Taux d'escompte } actuel : 2 ½ %, depuis le 1<sup>er</sup> 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 (débiteur)	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
1934 Février . . . . . 5	918.476	28.146	1.402	145.905	—	905.829	202.448	163	82,86
Mars . . . . . 5	818.667	27.897	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	82,16
Août . . . . . 6	886.763	27.135	1.361	146.864	—	906.447	179.046	58	81,69
Septembre . . . . . 10	886.611	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
Février . . . . . 4	837.383	26.408	866	145.222	—	875.860	156.796	43	81,09
Mars . . . . . 4	832.006	25.487	866	129.661	—	879.485	129.959	27	82,42
Avril . . . . . 8	694.096	36.187	376	194.933	—	871.566	75.680	106	73,27

Taux d'escompte } actuel : 4 ½ % depuis le 10 avril 1935.  
                           } précédent : 3 ½ % depuis le 5 avril 1935.  
                           } 2 ½ % depuis le 19 septembre 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
1934 Février . . . . . 7	190.903	884	69.541	9.417	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	17.062	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	10.704	102.728	381.284	155.517	45,6
Octobre . . . . . 10	191.939	650	83.384	14.032	10.289	107.705	379.551	143.106	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
Février . . . . . 6	192.434	588	82.911	9.277	9.907	102.095	376.988	159.952	47,5
Mars . . . . . 6	192.521	571	85.146	5.426	10.757	101.329	380.066	156.100	46,7
Avril . . . . . 10	192.556	534	88.476	6.346	10.231	105.053	388.308	152.169	42,5

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

# Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture 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 %
1934 Moyenne annuelle . . . . .	158.683	6.060	244.901	372.255	3.213.798	91.670	15.334	3.561.490	644.410	3,92
1934 Février . . . . . 7	354.483	9.154	268.715	312.190	2.811.495	71.597	18.100	3.332.160	528.097	9,42
Mars . . . . . 7	312.915	6.351	236.821	344.485	2.861.808	78.809	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	523.825	2,90
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	1,79
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
Février . . . . . 7	79.844	4.646	237.906	438.193	3.526.665	63.906	2.540	3.525.470	774.255	1,96
Mars . . . . . 7	80.173	4.528	138.476	434.919	3.665.798	63.244	10.550	3.489.279	897.357	1,93
Avril . . . . . 6	80.854	4.307	107.930	410.582	3.599.023	48.558	6.630	3.528.874	843.371	1,95

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	9.569	1.352.984	568.438	93,71
1934 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	9.524	1.368.781	472.920	92,86
Mai..... 7	1.633.820	3.112	54.362	80.853	8.827	1.352.539	431.624	91,75
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
Février..... 7	1.822.862	3.659	24.511	67.010	5.705	1.299.122	604.923	95,93
Mars..... 7	1.782.387	14.079	23.208	65.712	5.628	1.305.940	564.752	96,03
Avril..... 6	1.594.553	5.584	32.536	73.381	6.440	1.325.571	388.044	93,38

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 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 %
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	41,87
1934 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
Février..... 10	505.101	17.451	613.223	48.330	933.022	210.662	44,16
Mars..... 10	506.107	14.606	620.549	48.023	934.635	205.893	44,37
Avril..... 10	507.895	14.842	617.102	55.046	942.862	210.592	44,02

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 publics nationaux	Billets en circulation (Federal Réserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésors et divers (2))	Rapport total des réserves aux engagements à vue %
	Créances en certificats-or sur le Trésor (1)	Autres réserves						
1933 Moyenne annuelle.....	3.434.005	226.314	279.179	81.646	2.051.831	3.139.467	2.553.493	64,3
1934 Moyenne annuelle.....	4.612.608	226.183	35.982	24.832	2.431.129	3.081.570	3.948.223	68,8
1934 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	4.736.167	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	5.181.136	287.644	6.994	5.611	2.430.254	3.136.987	4.556.522	71,1
Février..... 6	5.461.660	270.330	6.428	5.503	2.430.221	3.101.685	4.844.189	72,1
Mars..... 6	5.572.037	247.266	6.108	5.506	2.430.486	3.169.989	4.880.023	72,4
Avril (*)..... 3	5.593.720				2.430.820	3.174.530	4.897.070	72,4

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 productifs et compte courant du Trésor	Rapports de l'encaisse et des devises à l'encontre des engagements à vue %
1933 Moyenne annuelle .	6.669.741	557.058	4.628.868	569.646	58.817	13.078.286	329.630	1.390.399	48,84
1934 Moyenne annuelle .	6.515.543	67.255	3.642.049	1.329.933	90.632	12.948.327	321.199	1.131.210	45,71
1934 Janvier.....10	7.093.824	303.415	3.650.474	467.960	56.830	13.179.756	324.645	1.444.642	49,48
Février.....10	7.101.479	243.649	3.648.725	514.358	39.793	12.919.353	306.940	1.869.041	48,66
Mars.....10	7.081.757	34.144	4.039.711	1.870.400	137.621	12.580.066	251.218	1.270.807	50,46
Avril.....10	6.844.091	43.385	4.204.196	1.712.980	116.956	12.793.267	295.363	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	3.913.357	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	30.908	3.258.683	1.270.078	70.626	13.129.134	283.638	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
1935 Janvier.....10	5.818.223	93.183	3.956.092	1.582.756	99.697	12.912.787	328.279	863.290	41,91
Février.....10	5.822.484	49.315	3.757.823	1.099.538	68.795	12.613.451	278.739	930.170	42,48
Mars.....10	5.824.286	60.800	3.567.378	1.219.925	52.730	12.588.028	269.179	929.563	42,64

Taux d'escompte }  
 actuel : 3,50 %, depuis le 25 mars 1935  
 précédent : 4 %, depuis le 26 novembre 1934.

---

Anc. Etabl. d'Impr. Th. DÉWARICHET  
J., M., G. et L. Dewarichet <sup>F<sup>ms</sup></sup> et <sup>S<sup>rs</sup></sup>  
Société en nom collectif  
16, rue du Bois-Sauvage - - Bruxelles

---