

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : A la recherche de l'équilibre, par M. Maurice Ansiaux. — La situation économique de la Belgique (janvier-mai 1935). — Statistiques.

A LA RECHERCHE DE L'ÉQUILIBRE,

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Si une chose est certaine, au sein du désarroi des esprits et des controverses sans aménité qui sévissent entre les écoles, c'est que le monde économique est à la recherche de l'équilibre. Il serait peut-être plus exact de dire : d'un équilibre, car il va sans dire que l'évolution précipitée qui nous emporte depuis le rétablissement de la paix a modifié jusqu'aux fondements de l'organisation antérieure. Il a déjà été question ici-même des changements de structure (1). Nous avons dit, mais il est à propos de le rappeler, qu'ils ont été fréquents et parfois profonds sous le régime de la liberté et de la concurrence. La guerre aidant, il n'est pas surprenant que bien des choses aient été transformées. Aussi la tâche qui consiste à établir un nouvel état normal est-elle particulièrement ardue. Que les nations, dans leur tendance assez naturelle, mais insensée, à s'isoler économiquement rendent cette tâche encore plus lourde et plus difficile, il ne faut d'ailleurs point hésiter à le reconnaître. Là cependant n'est pas la racine du mal. Pour la découvrir, il est indispensable de remonter aux premiers éléments de l'économie politique.

* * *

Que nous enseigne avant tout cette science? Tout simplement ceci. La production n'est pas une fin en soi, elle n'est que le moyen de permettre aux hommes de satisfaire leurs besoins. Cette vérité initiale dont personne ne doute, qui est le bon sens même et se for-

muic sans se draper dans les voiles du plus léger mystère, cette vérité doit être rappelée pourtant, en présence de la confusion actuelle des idées et des systèmes. Elle doit l'être pour contester l'affirmation paradoxale chère à certains auteurs suivant laquelle la production gouvernerait la consommation. Comme si celle-ci était subordonnée à celle-là au point que seraient inexistants les besoins que les producteurs auraient décidé d'ignorer. Et surtout c'est le *quantum* des besoins à satisfaire que l'industrie déterminerait et ferait varier selon ses propres mouvements d'expansion et de contraction.

Il est bien certain que nulle consommation n'est possible sans production préalable. Seulement ce n'est pas cela que veulent dire ceux qui soutiennent la thèse que nous combattons. Ce qu'ils prétendent, c'est que l'ordre des choses admis par la plupart des économistes doit être renversé. La production n'est pas mise en branle parce qu'il y a des besoins à satisfaire. C'est la production qui prend l'initiative. On décide de produire sans qu'une demande préalable justifie cette entrée en matière. La consommation n'aura lieu que parce que la production aura, au préalable, créé des revenus. Ainsi, dans l'état actuel des choses, la consommation renaîtrait, reprendrait un volume normal, si l'épargne, s'affranchissant de ses hésitations, prenait la résolution de s'investir, de se muer en outillage. Ce revirement, en effet, suffirait à remettre en pleine activité l'industrie lourde encore stagnante. Après quoi, la consommation des produits les plus divers regagnerait sans effort l'ampleur dont elle

(1) Cf. *Bulletin*, numéro du 25 mai 1935, pp. 519 et suiv.

jouissait avant la crise, car la fabrication des moyens de production ayant été ranimée comme il vient d'être dit, il s'ensuivrait des distributions abondantes de profits et de salaires.

* * *

Ce serait une exagération de n'apercevoir ici qu'une question d'évidence et d'absurdité. Et autant il faut tenir pour erronée la thèse du primat de la production, autant il sied de reconnaître que la fausseté n'en est pas aisée à démontrer. Ainsi, notre remarque initiale sur la vérité première de l'économie politique apparaîtra peut-être, à la réflexion, sinon trop simpliste, du moins sujette à caution. C'est que la vie économique est un engrenage ou, si une autre image est préférée, un flot continu. Alors où est le commencement si ce n'est à l'origine des âges? Et ce commencement, perdu dans les lointains de la préhistoire, a-t-il un intérêt quelconque pour la solution pratique des problèmes du temps présent?

Cette objection est corroborée par le fait que la plupart des consommateurs sont en même temps des producteurs. S'ils ne produisaient pas, ils n'auraient point de possibilité de consommer, faute de pouvoir acheter. Sans doute, il est des consommateurs oisifs vivant de rentes ou de prébendes. Pour le rappeler en passant, ce sont ces consommateurs purs que stigmatisait Saint-Simon et auxquels il opposait les « industriels ». Simple question de terminologie, au demeurant. Mais que les consommateurs purs soient une minorité, qui en douterait? La règle, c'est que pour pouvoir consommer, il faut commencer par produire (2). Et par là, la thèse du primat de la production vis-à-vis de la consommation se rattache, en fin de compte, à l'axiome célèbre de Jean-Baptiste Say : *les produits s'échangent contre les produits*. Ce qui est assez inattendu.

* * *

Doit-on s'incliner devant cette riposte? Faut-il donc admettre que l'orientation et le volume de la consommation ne sont que des résultantes? Et que les dirigeants de la production, loin d'obéir aux indications du marché, le créent et le tiennent sous leur dépendance?

Nous ne le pensons pas. Une formule, très simple elle aussi, va, semble-t-il, éclairer le débat : pour que le producteur puisse consommer, il est indispensable qu'il commence par vendre. Du moment que les sociétés humaines sortent du régime appelé par les économistes allemands : économie naturelle (*Naturalwirtschaft*), aucun travailleur n'est sûr de pouvoir satisfaire ses besoins aussi longtemps qu'il n'a pas réalisé le produit de son travail. J.-B. Say a beau dire pour compléter et ramasser son axiome cité plus haut, que « tout produit est son propre débouché » : en s'exprimant ainsi, il est l'esclave de l'abstraction favorite des classiques qui consiste à éliminer la mon-

(2) Sans oublier cependant qu'avant d'être apte au travail le producteur a dû être élevé, nourri, vêtu, logé.

naie de tout raisonnement théorique. Au surplus, l'élimination même de la monnaie ne supprime nullement la difficulté, parfois insurmontable, de trouver preneur pour la marchandise. Il n'y a d'exception que pour le travail commandé (3).

On répliquera peut-être que l'échange est la conséquence normale de la production. Mais non. Car il advient que l'on produise un article qui n'est pas désiré ou, chose plus fréquente, que l'on produise une marchandise en trop grande quantité, eu égard à la demande dont elle est ou sera l'objet. Ce qui est normal, c'est plutôt le fait que toute production est une anticipation spéculative de la capacité d'absorption du marché. Loin que la production fasse le marché, elle en dépend.

* * *

Nierez-vous cependant, nous dira-t-on encore, que la prospérité de l'industrie et de l'agriculture se traduise par un énorme accroissement de la consommation des industriels et des agriculteurs? Le fait est patent. Contesterez-vous, d'autre part, qu'au cours des périodes d'essor, la production se développe de façon considérable, puissante même, alors que la consommation n'a pas encore affirmé sinon son existence, du moins son étendue?

Voici, pour étayer cette nouvelle objection, un exemple qui paraît décisif. Lorsqu'au XIX^e siècle, se sont construits les grands réseaux ferrés d'Europe et d'Amérique, cette construction, on nous le concède, était sans contredit spéculative. Quel usage les peuples allaient-ils faire des nouveaux moyens de transport? Mais c'est la création des voies et du matériel roulant qui en ont provoqué l'utilisation. Par de multiples détours il est vrai, c'est-à-dire en fournissant du pouvoir d'achat en abondance aux constructeurs, capitalistes et ouvriers. Circulant de mille manières, ce pouvoir d'achat a fini par revenir vers les exploitants du rail sous forme de clientèle de plus en plus dense et largement payante.

Ainsi illustré, l'argument est séduisant et ingénieux. Toutefois, il y a lieu de l'examiner de près, d'autant plus que nous voici maintenant dans le vif de la controverse.

En réalité, cet argument offre deux points faibles. Le premier, c'est la concession qui nous est faite, savoir que la construction des railways était une anticipation spéculative. On marchait donc vers l'incertain. Il y a loin d'une telle incertitude des demandes futures de la consommation au pouvoir absolu de les susciter. C'était une énorme chance à courir. Certes, il est hors de doute que la spéculation industrielle peut

(3) Encore convient-il de ne pas donner une trop large portée à cette exception. Il y a certes des usines qui travaillent exclusivement sur commande et ne fabriquent pas une tonne de produit dont la vente ne soit assurée par avance. Seulement ce qui n'est pas assuré du tout, c'est que ces usines auront des commandes, suffisantes, du moins, pour pouvoir utiliser pleinement leur outillage. Ainsi, l'anticipation spéculative, dont il est question au texte, se reporte sur l'équipement industriel. Même situation pour les travailleurs qui se sont spécialisés en vue de l'exercice d'une profession ou d'un métier déterminés, par exemple un docteur en droit ou en médecine, un artisan ayant fait son apprentissage. Auront-ils des clients?

être marquée au sceau du génie. C'est qu'elle implique alors la vue pénétrante et lucide de ce que décideront, de ce que choisiront dans un avenir plus ou moins proche les consommateurs.

Il n'en est pas moins vrai que prévoir, ce n'est pas ordonner ou diriger. C'est s'adapter par avance. Mais on va nous répondre : il ne s'agit pas, à proprement parler, d'ordre ou même de direction, mais simplement d'une augmentation de pouvoir d'achat engendrée par la suractivité de la production.

Il est remarquable que cette suractivité n'est possible, dans une large mesure, que grâce à l'extension du crédit. Tout au moins, le supplément de revenus qui paraît en découler pour la collectivité provient en réalité de la création de monnaie fiduciaire par les banques (4). Les avances émanant de ces établissements permettent donc de consommer par anticipation le produit de ventes qui seront échelonnées sur une période plus ou moins étendue, période qui ne s'ouvrira que le jour où l'outillage en construction sera en ordre de marche et fournira des services ou des biens aux consommateurs définitifs, par exemple des transports de voyageurs ou des tissus. Le décalage peut être considérable. Lorsqu'une usine est montée en vue de la fabrication de machines ou de wagons de marchandises, le remboursement des capitaux investis dans cette affaire par le consommateur proprement dit se fait par petites sommes et avec de longs délais.

Est-ce un mal qu'il en soit ainsi? N'est-il pas certain, au contraire, que le crédit accélère le mouvement économique, favorise le progrès? Oui, dans la mesure où la spéculation des producteurs a été exacte, non seulement quant à l'orientation de la consommation future, mais surtout quant au volume qu'elle représentera. C'est, en effet, bien moins sous le rapport de l'orientation de la consommation future que les producteurs commettent des erreurs dans leur travail de préparation industrielle que du point de vue des quantités. C'est en cela surtout que la puissance d'illusion des hommes d'affaires et des ingénieurs — puissance redoutable — s'affirme tout en se présentant sous les dehors de l'esprit pratique et de la précision des calculs. Or, dans la mesure où ils exagèrent et se trompent, il y a, grâce à la complaisance du crédit bancaire, création injustifiée et néfaste de pouvoir d'achat supplémentaire. Injustifiée et néfaste parce qu'en dernière analyse, le remboursement par le consommateur des avances excessives fera défaut. Et qu'on ne prétende pas qu'il s'agit, en l'occurrence, d'erreurs légères. On ne sait que trop qu'elles sont énormes. Tout cela sera payé ultérieurement, non pas nécessairement par les vrais coupables, mais par tout le monde dans des proportions d'ailleurs variables, certaines classes sociales étant plus durement et plus

(4) Il va sans dire que l'épargne qui se place concourt tout autant — probablement même davantage — à l'essor de la production. Mais il n'y a, en l'espèce, accroissement du revenu global de la collectivité que si cette épargne était antérieurement thésaurisée ou si elle est naissante. Et à supposer l'absence de tout crédit bancaire, c'est sur le capital investi que seraient prélevées les sommes nécessaires au paiement des salaires, par anticipation à plus ou moins longue échéance, sur le remboursement de ces sommes par les consommateurs payant leurs achats.

injustement frappées que les autres. Et voilà faite la preuve, que l'on réclamait de nous, du mal causé par la mégalomanie des producteurs.

En résumé, durant les phases d'essor, la production paraît susciter la consommation, mais il n'en est ainsi que parce que l'on vit sous le signe de l'illusion. L'illusion persiste jusqu'au moment où l'outillage et les installations, qui étaient en construction, sont en ordre de marche et s'avèrent disproportionnées à la demande des produits.

L'illusion qui préside à la seconde partie de l'essor et atteint son apogée lors de l'effervescence finale est d'autant plus grande qu'elle porte sur la constance — imaginaire — de la demande de machines, de produits métallurgiques, de combustible, alors que visiblement cette demande ne s'est développée temporairement que pour passer à une cadence rapide d'un palier à un autre. L'opération terminée, le besoin de moyens de production doit forcément se réduire et se réduirait même dans l'hypothèse où la juste mesure n'eût pas été dépassée au cours de son accroissement. C'est un vice de raisonnement que d'imaginer la persistance indéfinie d'un surcroît énorme de demande temporaire et c'en est un autre de s'exagérer ce surcroît de courte durée. Il paraît difficile, pour le dire en passant, d'appeler esprit pratique de tels illogismes si fréquemment répétés.

Il faut donc aussi abandonner cette prétendue constatation — elle n'est qu'un mirage — du primat de la production. La dépression, période riche en désillusions cruelles, ne nous montre-t-elle pas que la production est en définitive sous la dépendance étroite de la consommation?

Pour couvrir leur retraite, nos adversaires ne manqueront pas de faire ressortir les exagérations en sens inverse qui caractérisent la dépression. Le fait n'est pas douteux. C'est que le pessimisme engendré par la liquidation tend à lui survivre. Bien plus, il va grandissant. Il faut convenir cependant qu'il est impossible de ramener l'épargne à la capitalisation aussi longtemps que la puissance productive existante reste en grande partie inemployée. Quel capitaliste sérieux voudrait aujourd'hui créer de nouvelles aciéries, de nouvelles filatures de coton, de nouvelles plantations de café ou de caoutchouc? Il est indispensable à cet effet que la consommation commence par s'étendre ou encore que la technique réalise de nouveaux et importants progrès permettant l'élimination concurrentielle de l'outillage existant par un équipement plus économique.

* * *

Ce qui précède semble bien faire voir que, sans remonter à l'âge de la pierre, la consommation en perspective est la condition *sine qua non* d'une production normale ne courant pas risque de se briser sur l'écueil de la mévente. Sans doute, il est loisible à la production de se lancer dans les aventures et de créer des revenus prélevés sur le capital ou issus de l'inflation du crédit, mais tout cela en est-il moins artificiel ou aléatoire?

Devant la récurrence si fréquente des accidents graves qui caractérise le régime économique de notre temps, il importe de rechercher quel serait le moyen d'assurer l'équilibre. Ne rêvons toutefois pas d'un équilibre absolu. C'est une conception dont le caractère utopique apparaît incontinent à qui considère la mobilité de la vie, l'instabilité et la multiplicité des désirs humains, l'extraordinaire complexité de ce que l'on peut encore appeler l'Economie internationale. Mais il n'est pas déraisonnable de chercher à réduire le nombre et l'amplitude des causes de déséquilibre.

A cette fin, nous pensons qu'il convient de s'orienter vers une économie plus nettement consommatrice. Les observations qui ont été faites jusqu'ici feront saisir le sens de cette expression qui peut paraître ambiguë. L'économie consommatrice suppose un meilleur ajustement que par le passé de la puissance productive et des revenus. Donc plus de prudence dans les anticipations de la production industrielle ou agricole. Une organisation moins sommaire de cette production sous le rapport quantitatif. Une politique bancaire préventive de l'inflation du crédit. Enfin, une distribution moins inégale du pouvoir d'achat.

* * *

Ce ne sont point là des remèdes susceptibles d'application immédiate et de prompt efficacité. Dans l'état actuel des choses, ce qui manque en tout premier lieu, ce n'est pas une plus considérable demande de denrées alimentaires, de vêtements, même d'habitations. Ce qu'il faudrait tout de suite, c'est une demande de moyens de production, assez forte pour ranimer l'activité des usines métallurgiques, des ateliers de construction mécanique, des exploitations minières et charbonnières, des transports de gros tonnage par rail ou par voie maritime. Etant donné la répartition présente de la puissance productive, la prédominance des industries lourdes, celle aussi des moyens de transport du gros tonnage, c'est du côté des premiers stades de la production que le besoin de secours est le plus nécessaire et le plus urgent. En agriculture, sans doute, la situation est différente. A la détresse cotonnière ou caoutchoutière correspondent les difficultés des producteurs de blé, des planteurs de café et de thé. Mais dans l'ensemble, la dépression la plus sévère est celle qui s'est abattue sur la production primaire (*l'Urproduktion* des économistes allemands).

Suit-il de là que nos suggestions soient sans valeur pour l'avenir? Nous ne le pensons pas. De quoi s'agit-il en effet? D'aiguiller la production vers les industries de consommation plus ou moins immédiate. Ce n'est possible qu'à une condition : l'augmentation du pouvoir d'achat des masses humaines. Certes, il est loin de notre pensée de recommander une politique de spoliation brutale qui pourrait jeter le trouble le plus profond dans le mécanisme si compliqué et si sensible de notre organisation économique. Une révolution sociale serait une terrible aventure où la civilisation risquerait de sombrer. Tout au moins entraînerait-elle à sa suite des phénomènes graves de régression.

Mais ce qui n'est point réalisable par violence peut être obtenu grâce à une évolution graduelle consciemment orientée vers des objectifs bien définis. Ceci n'est nullement utopique. Songeons au chemin parcouru dans la direction du bien-être universel depuis l'invention des machines et le progrès des sciences. Comme les pays civilisés sont loin de ces vieux fléaux que sont la famine et la pénurie cruelle de nombre de produits utiles! Et cependant, du point de vue purement économique, on marchait en ordre dispersé, un peu à l'aveuglette et maintes fois, on s'est fourvoyé, on a dû reculer, puis on a recommencé à marcher de l'avant de la même façon empirique sans toujours bien savoir où l'on allait!

Il n'est plus possible de persévérer dans ce désordre qui pourrait être mortel au progrès. Mais peut-être ne faudrait-il pas grand-chose pour en conjurer les principales causes et guider le mouvement économique général d'une main assez légère pour éviter qu'il se heurte à tous les obstacles semés sur sa voie sans toutefois qu'il soit arrêté par cette intervention directrice. C'est aux expansions démesurées du crédit qu'il importe surtout de parer. A notre avis, le contrôle des banques dont il est tant question à l'heure actuelle, et au sujet duquel les gouvernements légifèrent, ne doit pas s'entendre dans le sens d'une nationalisation. Celle-ci ne peut avoir d'autre conséquence, dans l'état présent des esprits, que d'engendrer l'expansionnisme effréné du crédit et de l'inflation des monnaies fiduciaires. Nationaliser les banques, c'est mettre le pied sur l'accélérateur. Aucune illusion n'est permise à cet égard. Une des revendications les plus nettes des partisans de cette politique, c'est qu'il importe d'amener les banques à faire du crédit à l'Etat. Autant vaudrait prôner l'inflation du papier-monnaie. La forme serait différente, le fond identique. Et une inflation étatique serait peut-être encore plus périlleuse que celle, purement privée, d'avant 1929. On oublie trop que la monnaie fiduciaire, comme toute monnaie, se déprécie en se multipliant (5). Dès qu'elle pullule, elle s'avilit. Tâchons donc de ne point tomber de Charybde en Scylla.

Ce que l'on doit faire, au contraire, c'est de contenir les débordements du crédit, en imposant aux établissements qui le distribuent, l'obligation de posséder de sérieuses encaisses. Là est le véritable frein aux excès.

Nous voyons à une telle mesure cet avantage fondamental que l'absence d'inflation du crédit doit naturellement prévenir la surcapitalisation et proportionner l'outillage nouveau au développement de la demande des produits. Cette politique, assurément, est sans envolée, mais elle nous paraît plus saine que la poursuite d'avantages démesurés. Elle doit ménager la croissance graduelle de la consommation en améliorant sensiblement la distribution des richesses que l'inflation du crédit tend à fausser. N'est-ce pas essentiel?

(5) La valeur globale du stock de monnaies d'un pays est donnée en tout premier lieu par la somme des besoins d'instruments d'échange. Gonfler indûment ce stock, c'est diminuer le pouvoir d'achat de chaque unité monétaire. Ce n'est pas une vérité mathématique, mais d'une très sérieuse exactitude approximative.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

(JANVIER-MAI 1935.)

APERÇU D'ENSEMBLE.

Les directives qui inspirèrent la politique économique du Gouvernement jusqu'à la fin du mois de mars ont été abandonnées depuis lors. De nouveaux principes directeurs, de nouvelles méthodes d'action caractérisent l'œuvre entreprise par le Gouvernement actuel en vue de redresser l'économie nationale. Un vaste plan d'opérations a été développé. La réalisation en durera longtemps encore.

Passons successivement en revue les mouvements des prix, de la production, du chômage, du commerce intérieur et extérieur. Les objectifs poursuivis par le Gouvernement sont, on le sait, multiples. Ils comportent, entre autres, un élargissement de la marge bénéficiaire des entreprises par une hausse suffisante des prix de gros; une hausse moindre des prix de détail et du coût de la vie; l'abaissement du taux du loyer de l'argent; la réduction des impôts; la résorption du chômage; l'organisation de la production; l'équilibre du budget; le relèvement économique du pays. Nous envisagerons dans une chronique suivante ceux des points que nous avons négligés dans ces pages.

L'attention du public est attirée en ordre principal par la répercussion de la dévaluation sur le mouvement des prix. On craignait beaucoup une hausse rapide des prix de détail en même temps qu'une hausse des prix de gros. En fait, ceux-ci seuls ont subi tout de suite les effets de la dévaluation.

Ainsi, le décalage considérable existant entre les prix de gros et les prix de détail s'est amoindri.

En examinant l'index des prix de détail, on constate que, depuis le mois de mars, la baisse a été coupée net. Venant de 621, l'index s'est relevé à 629 en avril, à 638 en mai, à 649 en juin. La hausse s'est accrue par échelons de 6, 9 et 11 points. On ne peut prédire, à coup sûr, où elle s'arrêtera. A ce niveau, elle n'est que de 4,5 p. c. Il semble cependant qu'elle ne doive pas en rester là. Mais il est souhaitable que la stabilisation, que le Gouvernement prévoit lui-même à un niveau relevé, 10 à 15 p. c., ne se fasse pas trop rapidement, pour que les difficultés d'adaptation ne provoquent pas de bouleversements sociaux.

Cette hausse est donc parfaitement normale. Ce pourquoi il est inutile d'insister sur telle ou telle particularité du mouvement des prix, qui serait cause, en grande partie, des bonds mensuels de l'index qui sont en progression croissante depuis le mois d'avril :

mouvement désordonné du prix des produits porcins en mai, montée du prix des pommes de terre en juin. De tels accidents sont compensés par des mouvements en sens contraire : le prix du beurre est nettement à la baisse, par suite des progrès de la production et du recul de la demande; le tabac n'a pas haussé; les prix cartellisés n'ont pour ainsi dire pas encore bougé. Seule une interprétation compréhensive du mouvement des prix peut contribuer à l'éducation si nécessaire de l'opinion publique. Rappelons, au surplus que le relèvement traduit par les statistiques a été d'abord freiné par la baisse printanière et qu'il faut s'attendre, dès la fin de l'été, à de nouvelles hausses peut-être plus marquées que celles enregistrées tout de suite après la dévaluation. En outre, il y eut d'autres facteurs généraux de retardement. Ainsi la vente à l'ancien prix de tous les stocks du commerce de détail aussi bien que de gros. Cela se fit rapidement par le jeu d'une forte demande et d'une offre moins large, ce qui aurait dû entraîner théoriquement une hausse des prix. Mais la demande fiévreuse déclenchée par la crainte de voir augmenter les prix et de savoir diminué le pouvoir d'acheter aurait probablement été enrayée par des prix trop élevés; l'offre, de son côté, restait consentante pour avoir trouvé enfin une contre-partie qui s'était réservée depuis trop longtemps. Cette attitude facilita l'exécution des mesures prises par l'Etat pour réprimer la hausse injustifiée des prix et les dangers, toujours possibles et dont on vit quelques exemples, de la spéculation. Cette intervention eut d'ailleurs le grand avantage de consolider un frein naturel et de lui donner par la suite un effet généralisé. Enfin, la hausse de certains produits a été endiguée par la réduction des droits d'entrée et, dans une faible mesure, des droits fiscaux.

L'indice des prix de gros s'était relevé de 19 p. c. au mois de mai, celui des prix de détail de 3 p. c. seulement. Le premier a enregistré très rapidement et sans doute presque complètement la hausse due au change, en ce qui concerne les matières premières, bases de la production, achetées à l'étranger. Les salaires n'ayant pas encore subi de rajustement général, l'augmentation des prix corrélative à la proportion pour laquelle ceux-ci interviennent dans les prix de revient ne s'est pour ainsi dire pas encore fait sentir. Pour cette raison, comme pour d'autres encore, préexistantes à la politique nou-

velle — situation du marché extérieur, pouvoir d'absorption du marché intérieur — l'adaptation du prix des produits qui entrent dans la composition de l'index est très irrégulière, comme le montre le tableau ci-dessous; celui-ci n'a qu'une valeur très relative et, par la variabilité des facteurs auxquels nous faisons allusion, il change d'un jour à l'autre. Tel quel, il est néanmoins démonstratif.

Hausse des prix de gros en juin, exprimée en pour-cent des indices du mois de mars.

Verrerie et tabac	0
Combustibles et engrais chimiques ..	3,8
Goudron et dérivés	5,9
Produits des industries céramiques..	6,1
Matériaux de construction	8,5
Produits des industries du papier ..	9,1
Produits chimiques	10,4
Pétroles et dérivés	11,8
Produits résineux	17,3
Caoutchouc brut	20,6
Produits destinés à l'alimentation ..	25,2
Produits des industries métallurgiques	25,4
Produits des industries des peaux et cuirs	26,8
Matières grasses	31,8
Produits des industries textiles	36,4

La hausse des produits textiles fut la plus considérable. Elle atteint 34,8 p. c. de moyenne. Au mois de juin, elle a atteint 31,4 p. c. pour le lin, 36,6 p. c. pour le coton, 41,1 p. c. pour la laine, 41,5 p. c. pour le jute. Au vrai, la reprise de la livre sterling est en partie la cause de ce mouvement.

En règle générale, il y a lieu de prévoir une marge de hausse consécutive à une augmentation des salaires, dont certains indices se révèlent déjà. Le Ministre des Finances a d'ailleurs déclaré devant le Sénat qu'il n'était pas exclu de prévoir que pendant le dernier trimestre de cette année, tous les traitements et les pensions de l'Etat pourraient être augmentés de 5 p. c. Dans le monde des ouvriers, des revendications sont déjà formulées qui portent surtout sur des reprises de salaires effectuées peu avant la dévaluation. Dans tous les syndicats, la question est âprement débattue. Dans certains cas spécialement douloureux, les revendications ont atteint une phase particulièrement aiguë, comme lors de la dernière grève des charbonnages. Des avantages ont déjà été obtenus par les mineurs, par des ouvriers textiles, par les ouvriers du port d'Anvers, entre autres.

Depuis le mois d'avril, on constate les progrès évidents de la production industrielle. Cependant, les données numériques dont nous disposons ne permettent pas encore de tirer des conclusions quant à la nature de la reprise. A première vue, une partie de l'activité parfois convulsive de ces derniers mois répond à la fièvre d'achats qui s'empara du marché intérieur.

La preuve en est que l'amélioration de la tendance fut la plus intense dans les industries produisant les biens de consommation durable : filature, tissage, chapellerie, bonneterie, chaussures, industries du vêtement, du meuble; dans la construction, qui continue à prendre un essor inespéré, et dans toutes les industries qui s'y rapportent : briqueterie, cimenterie, carrières, bois; dans la petite construction mécanique.

Elle est plus difficilement perceptible dans les grandes industries de biens de production : charbonnages et métallurgie par exemple, verreries et gobeletteries. Tout ceci indique, avant toute autre chose, une grande extension du marché intérieur. Elle est d'autant plus sensible qu'au mois de mars, l'indice de la production était retombé aux niveaux les plus bas des deux années précédentes. Sous l'influence de la crainte résultant de la dévaluation, les besoins, réprimés depuis longtemps par suite de la diminution continue des ressources, furent satisfaits immédiatement dans toute la mesure du possible; d'autres le furent anticipativement. Les moyens d'achat, qui avaient été investis dans l'épargne, furent placés dans d'autres secteurs, que nous venons de citer, et qui paraissaient d'autant plus sûrs que leur valeur semblait devoir s'accroître inévitablement. Il est très difficile, en ce moment, de se rendre compte de l'importance de cette mobilisation des richesses, et du degré de leur investissement dans les achats de biens de consommation lente. Quand on le pourra, il sera possible de distinguer, dans quelque mesure, la reprise réelle de la reprise « critique ». La remise en circulation des pièces de cinquante centimes thésaurisées est caractéristique de la nature d'une grande partie des achats faits sur le marché intérieur. Depuis le moment où les bruits de dévaluation commencèrent à prendre corps et surtout depuis la fin du mois de mars, leur reflux vers les caisses de la Banque Nationale de Belgique fut considérable. L'encaisse passa de 390.000 fr. en février à 1.084.000 francs en juin, faisant un bond de 385.000 francs en mars et de 194.000 francs en avril.

Les achats désordonnés dont il vient d'être question auront des contre-coups, puisque les particuliers se sont approvisionnés en vue de l'avenir et que les détaillants ont stocké. Une contraction du marché pourra s'ensuivre. Cependant, un réveil durable du marché intérieur est une des conditions essentielles de la reprise. Dans cet ordre d'idées, la dévaluation, qui eut déjà l'avantage de produire une expansion brutale, n'est pas le seul moyen que le Gouvernement a mis et mettra en œuvre. D'autres seront mis à sa disposition par le développement du crédit, la régularisation du marché monétaire et l'assainissement du marché financier.

Il y a d'ailleurs, compensant une contraction probable, un facteur capable de rendre de la vigueur au marché: la disparition progressive de la mentalité de crise, caractérisée par la restriction des dépenses très souvent plus que proportionnelle à la diminution des ressources et par le développement d'une thésaurisa-

tion anormale dans tous les milieux où la crainte du lendemain s'était installée à demeure. Cette crainte disparaît pour les uns par suite du réveil de la confiance; pour les autres, elle change de nature et n'est plus que la peur de voir fondre la valeur des sommes thésaurisées et même investies, d'où une tendance très nette à convertir la monnaie en biens fongibles ou consommables.

Jusqu'à ce jour, il est difficile de conclure à une reprise réelle sur le marché extérieur. Au vrai, le Gouvernement ne semble pas s'y être attendu en tant qu'effet direct de la dévaluation. Aussi bien, dans un régime de protection généralisée, les avantages théoriques procurés par une diminution du contenu-or de la monnaie nationale sous la forme d'une prime de change ayant les mêmes effets qu'une prime à l'exportation, entraînent presque automatiquement des mesures de défense de la part de l'étranger et sont annihilés en peu de temps. Ce pourquoi, afin d'éviter le déséquilibre dans la plus large mesure, le choix du taux de stabilisation a été des plus délicat. En dévaluant le belga à 28 p. c., l'indice de disparité des prix de gros et du coût de la vie entre la monnaie

belge, celle de l'Angleterre et celle des Etats-Unis est revenu à peu près au niveau de 1931. Par contre, un déséquilibre nouveau s'est établi vis-à-vis des pays du bloc de l'or, notamment de la France, de la Hollande et de l'Allemagne surtout où, depuis de longues années, la situation interne est en complète discordance avec la situation à l'extérieur.

A tout prendre, il ne manque pas de situations d'exception dont l'exportation pourrait profiter. Mais, en tout état de cause, l'orientation du marché dépend de la disposition des acheteurs. Et dans le cas où l'étranger, contrairement à ce que la France a fait, ne demande pas d'assurances pour protéger son marché national, ou ne prend pas de mesures de protection supplémentaires, on constate très souvent que les acheteurs éventuels ne se déclarent qu'à condition de pouvoir profiter eux-mêmes des avantages dont nos exportateurs devraient pouvoir jouir normalement.

En fait, jusqu'ici, l'étranger a quelque avantage à acheter chez nous. Car la hausse de la tonne exportée n'a pas encore atteint celle de la tonne importée. Le tableau suivant donne l'image nette de l'évolution de cette disparité de valeurs depuis le mois de mars.

MOIS.	TONNE IMPORTÉE				TONNE EXPORTÉE			
	en francs		en francs-or		en francs		en francs-or	
	indice	prix	indice	prix	indice	prix	indice	prix
Mars 1935	100	464,26	100	66,91	100	751,68	100	108,33
Avril	118,4	549,72	85,2	57,04	104,1	782,32	74,9	81,18
Mai	138,6	643,32	99,8	66,76	110,1	827,67	79,3	85,89

L'examen des indices prouve qu'à l'importation, la hausse due au change est entièrement enregistrée. La hausse probable des prix de revient réduira l'écart et, en conséquence, l'élément favorable pour l'acheteur étranger.

En théorie, il devrait résulter de cette disparité un mouvement d'exportation accusé, puisque, en remboursement d'une quantité de marchandises importées à un prix plus élevé, nous devrions donner une quantité plus grande de marchandises exportées. Cela se ferait presque automatiquement en régime de libre-échange, mais non en période de protectionnisme et de réciprocité, du moins pas dans toute la mesure où

l'on pourrait s'y attendre. Il est vrai que, de janvier à mai, les exportations s'accrurent de 7 p. c. et les importations de 5,5 p. c. seulement, alors que l'an passé, le rapport était plutôt en faveur de ces dernières. Mais ces indications n'ont aucune valeur positive d'interprétation. Et l'augmentation des exportations va de pair avec la progression croissante du déficit de la balance commerciale. Celui-ci dépasse, au mois de juin, en francs dévalués, le déficit total de l'année 1934; il atteint, en francs-or, presque la moitié de ce même montant. Cela résulte du tableau ci-dessous, relatif au commerce spécial de l'Union économique belgo-luxembourgeoise avec les pays étrangers.

	IMPORTATIONS (Totaux)		EXPORTATIONS (Totaux)		Excédent (+) ou déficit (-) de la balance commerciale (millions de fr.)
	Quantités (millions de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (millions de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	
1935 Janvier	2.371	1.066	1.522	1.194	+ 128
Février	2.319	1.058	1.349	1.048	— 10
Mars	2.499	1.160	1.506	1.132	— 28
Avril	2.421	1.331	1.501	1.175	— 156
Mai	2.503	1.610	1.633	1.352	— 358

Jusqu'ici, les importations n'ont, à vrai dire, pas diminué. Le relèvement des achats de matières premières est normal. Il résulte à la fois de l'épanouissement du marché intérieur et du léger redressement des exportations.

Mentionnons, en rapport avec ceci, une certaine reprise du port d'Anvers. Le second trimestre de cette année accuse, sur le premier, une avance plus nette que ce ne fut le cas en 1934.

Quant à la résorption du chômage, elle est réelle et supérieure aux moyennes de la reprise saisonnière. Signalons cependant que, dans nombre de cas, elle est due au réembauchage temporaire provoqué par l'« inflation » des achats à l'intérieur.

Le redressement de l'économie générale est une œuvre lente. A plusieurs reprises, le Gouvernement a insisté sur la nécessité de ne pas juger trop vite une entreprise qui vient de débiter. Une hausse continue, même plus forte, des prix de détail, un certain recul de l'activité fébrile de ces derniers mois sont possibles. Ils seraient le contre-coup — auquel s'attendent certains — de cette activité excessive que nous avons déjà caractérisée. Par les notes qui suivent, on s'apercevra d'ailleurs que, dès la fin du mois de mai, et au mois de juin, un ralentissement du mouvement d'affaires a été constaté dans certaines branches de l'industrie, notamment dans les textiles, dans la métallurgie, dans les charbonnages.

Le redressement durable, s'il ne dépendait que du relèvement du marché intérieur, aurait des chances de se produire rapidement. Mais il repose dans une très large mesure sur l'état de nos relations économiques avec l'extérieur. Sur le plan international, l'action gouvernementale se heurte aux mêmes obstacles qu'avant le mois de mars. Rien d'essentiel n'est changé à ce point de vue.

INDUSTRIE DU CHARBON.

La situation des charbonnages ne s'est pas sensiblement améliorée au cours des cinq premiers mois de cette année. Pendant les mois de mars et d'avril, l'extraction se tint à un niveau inférieur à celui de la moyenne mensuelle de 1934, et la production des quatre premiers mois de 1935 est inférieure de 298 milliers de tonnes à celle de la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, le stock dépasse celui de l'an passé de 585.000 tonnes environ, bien que les ventes d'avril aient été meilleures.

Le marché reste donc accablé. L'Office national des Charbons a pris certaines décisions en vue de soulager les producteurs. Une de ses premières démarches fut faite auprès du Gouvernement afin de distinguer désormais, du point de vue douanier, les exportations de charbon domestique de celles de charbon industriel. Ce dernier est plus facile à écouler que le premier. Il est donc regrettable que les droits qui le frappent pèsent sur le charbon de la seconde catégorie aussi lourdement que sur celui de la première.

L'Office s'est occupé également du rajustement des prix. Cette opération a mis en évidence jusqu'à quel point l'intervention des intermédiaires avait déprimé les prix dans certains cas. Cela résulte du fait que, pour les mines qui ont défendu leurs cotations, les rajustements furent minimes, tandis que pour les autres, ils furent plus importants.

En conséquence des changements apportés au régime monétaire, l'Office a décrété une hausse de 5 francs à la tonne pour les charbons industriels et de 7 francs pour les charbons domestiques. Cette dernière hausse fut maintenue jusqu'au 1^{er} juin, la première jusqu'en juillet. Depuis le 1^{er} juin, une nouvelle hausse de 5 fr. par tonne grève le charbon industriel.

Pendant le mois d'avril, une légère reprise fut constatée : le combustible industriel fut écoulé, à peu d'exceptions près, dans la mesure de sa production ; le domestique connut un accroissement de ventes ; depuis lors, on n'a plus constaté, pour cette dernière catégorie, que des achats de stockistes.

Le marché extérieur reste morne, les producteurs se sont engagés individuellement à éviter toute répercussion de la dévaluation sur le prix de vente en francs français. Ceci exclut tout espoir d'exportation massive vers la France. Un autre marché, fort important, s'est rétréci : la Suisse a réduit à 30 p. c. de l'année dernière le contingentement alloué pour le deuxième trimestre de 1935. C'est un traitement d'exception, car les autres pays exportateurs conservent leur contingent inchangé. Officiellement, on attribue ce changement à la nécessité de redresser l'équilibre de la balance commerciale belgo-suisse.

Par contre, l'accord belgo-italien a donné satisfaction : un quantum de 450.000 tonnes est obtenu par l'Office nationale des Charbons en outre de la fourniture de 50.000 tonnes par semestre aux chemins de fer italiens.

Au mois de mai, le marasme de l'industrie charbonnière a été augmenté par une grève d'un caractère particulièrement aigu qui éclata dans la région de Charleroi. Le mécontentement régnant au sujet des salaires en fut cause. A la fin du mois de mars, la baisse de 5 p. c., qui était applicable depuis un an, était devenue effective ; au surplus, des réductions avaient été apportées à certaines catégories d'allocations familiales. Les ouvriers exigèrent le relèvement des salaires. Le mouvement, parti de Pont-de-Loup, où il connut le succès, s'étendit à Tamines, puis à Farciennes. Il ne prit fin que par l'entremise du Gouvernement et grâce aux suggestions de la Commission nationale mixte des Mines qui accordèrent certains avantages aux ouvriers.

MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTION MÉTALLIQUE.

La fermeté avec laquelle la métallurgie a traversé la crise ne s'est pas démentie au cours du premier semestre de 1935. Mars, avril et surtout mai ont

continué à marquer une amélioration notable. Le volume de ventes qu'on ne connaissait plus depuis longtemps. Depuis lors, une accalmie s'est produite.

Production de la métallurgie pendant les cinq premiers mois de 1934 et de 1935.

(En milliers de tonnes.)

	1934	1935					
		Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Total
Fonte	1.187	248	230	252	252	270	1.252
Acier brut	1.173	242	229	246	246	269	1.232
Aciers moulés	19	3,4	4	4,6	4,8	5,4	22,2
Aciers finis	909	185	168	192	190	212	947
	3.288	678,4	631	694,6	692,8	756,4	3.453,2

L'amélioration est beaucoup moins importante à l'exportation. Elle est presque indépendante de la dévaluation. Le comptoir Cosibel a poursuivi avec ténacité l'organisation des marchés d'exportation. Pour les produits non encore compris dans le comptoir, les producteurs ont conclu un *gentlemen's agreement* qui a donné des résultats satisfaisants. Le Cartel de l'Acier a développé dans cet ordre d'idées une activité déterminante. D'abord, la difficulté surgie au sein de l'Entente internationale de l'Acier par suite de la réannexion de la Sarre à l'Allemagne, et qui provoqua, au mois de février, un rétrécissement du marché, a abouti à un accord valable entre l'Allemagne et la France. Ensuite, les essais poursuivis depuis des mois pour faire entrer la Pologne dans l'Entente ont donné lieu, non encore à l'adhésion de ce pays, mais bien à une participation des producteurs se traduisant par une entente au point de vue des prix. Enfin, au mois de juin fut conclu définitivement l'accord de principe entre les métallurgistes britanniques et le cartel international. Plusieurs ententes secondaires avec diverses branches de l'industrie britannique restent encore en suspens. Cette entente est, comme tout compromis, basée sur des concessions réciproques. Elles sont particulièrement sensibles pour les producteurs belges et luxembourgeois, qui fournissaient à eux seuls environ la moitié des importations anglaises. Celles-ci sont limitées à 670.000 tonnes pour l'année commençant au mois d'août, à 525.000 tonnes pour les années postérieures à 1936. La réduction est forte, car les importations de fer et d'acier en Grande-Bretagne atteignirent 2.840.000 tonnes en 1931, 970.000 en 1933, 1.200.000 en 1930. En revanche, les Anglais ont rabattu de leurs prétentions, car en avril ils proposaient un quantum de 275.000 tonnes sans s'engager pour l'avenir. En outre, la réduction des droits à l'importation sur les produits métallurgiques au niveau d'avant la récente majoration n'est pas négligeable et rend les prix pratiqués en Grande-Bretagne plus rémunérateurs.

Mentionnons encore une série de nouvelles disposi-

tions prises récemment par le cartel pour combattre les fraudes commises dans l'observation des prix officiels et des tonnages d'exportation accordés aux différents membres. Désormais, toutes les commandes sont centralisées par des organismes qui procéderont à leur redistribution : les commandes d'aciers marchands vont à Luxembourg, celles de profilés à Paris, celles des demi-produits à Bruxelles et celles des tôles à Dusseldorf.

En fontes, le marché est resté calme. Il n'a pas suivi les autres compartiments. A partir de la troisième semaine d'avril seulement, on a constaté une reprise de la demande.

En demi-produits, la note est la meilleure. L'intérieur et l'extérieur ont fait de fortes demandes. Mais les usines, très occupées, se tiennent sur la réserve depuis avril. Les prix ont été rajustés. L'augmentation est de 23 p. c. sur les prix de base.

Les produits finis eurent un marché soutenu dès le début de l'année. En janvier, bon courant en barres marchandes, profilés et tôles fortes. En mars, amélioration du marché extérieur, forts tonnages provenant des pays baltes, de l'Extrême-Orient, de l'Amérique du Sud. En avril, accroissement du marché intérieur par les commandes de printemps. En mai, régression sur l'un et l'autre marché. Les prix furent augmentés, le 20 avril, par le comptoir Cosibel, de 50 francs à la tonne pour les aciers marchands, profilés, tôles fortes et moyennes, de 75 francs pour les tôles minces et fines.

Le comptoir des tôles fines n'est toujours pas constitué. L'accord conclu entre l'Angleterre et l'Entente, il y a un an et demi environ, pour les tôles de blindage pour navires, a été maintenu au 31 mars.

L'industrie du zinc a été dominée par la dénonciation du Cartel du zinc à la fin de 1934. Au début de son fonctionnement, ce cartel avait donné des résultats satisfaisants. Depuis 1932, une transaction modifia la convention et lui enleva son efficacité. Dès 1933, la production, qu'on avait abaissée pour provoquer une hausse des prix, s'accrut, tandis que les prix dimi-

nièrent. Depuis le 1^{er} janvier, les producteurs ont repris leur liberté. La Belgique, qui compte au premier rang des producteurs avec 100.000 tonnes par an environ, contre 80.000 pour la Pologne, 70.000 pour le Canada, 50.000 pour l'Australie, fut parmi les plus satisfaites de cette dénonciation. On espère cependant pouvoir aboutir à une entente s'inspirant de l'esprit du cartel à ses débuts, pour régulariser la production et l'échange.

La construction métallique a suivi, dans ses grandes lignes, un mouvement identique. La situation du marché intérieur s'était redressée au cours de l'année passée, grâce aux commandes de voitures de chemins de fer faites par la Société nationale des Chemins de fer belges. Depuis la dévaluation, il y eut quelques indices du réveil du marché d'outre-mer : Chine, Siam, Égypte. Mais, à tout prendre, il n'y a pas de véritable reprise. La commande d'une nouvelle tranche de wagons métalliques par la Société nationale des Chemins de fer, annoncée au mois de juin, est attendue avec impatience par les constructeurs. La situation des firmes n'est cependant pas malaisée. Celles de la région verviétoise ne connurent pas le chômage, même avant la dévaluation, grâce à une adaptation intelligente de leurs prix de revient aux exigences de l'étranger.

Il faut signaler le développement remarquable de l'industrie automobile. L'industrie et le commerce de ces véhicules étaient tombés depuis les derniers mois de 1934 dans une stagnation énervante. La réduction des droits d'entrée sur les pièces détachées, résultant de l'accord belgo-américain, occasionna une reprise qui fut encore accentuée par la dévaluation. Les grandes usines de montage d'automobiles d'Anvers font preuve depuis lors d'une activité débordante, dont on ne sait cependant pas si elle est définitive. Cependant, les carnets de commande sont garnis pour plusieurs mois. Il est évident que les résultats atteints pendant ces temps derniers constituent une flèche qui ne peut que difficilement continuer sa marche ascendante, quand on sait que la General Motors, par exemple, a sorti, en mai, plus de trois mille deux cents voitures, chiffre record qui dépasse celui du mois de juillet 1929, sommet de la période de prospérité.

LES CARRIÈRES, LA CÉRAMIQUE ET LE BATIMENT.

Depuis le mois de mars, on assiste à une reprise remarquable de la construction. Le nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines du pays atteignit 608 en février, 950 en mars, 1.630 en avril, 1.572 (*) en mai pour les constructions nouvelles seulement. Cet accroissement anormal est directement attribuable à la dévaluation et il continuera probablement, sur un rythme moins intense, aussi longtemps que le niveau des prix n'aura pas retrouvé sa stabilité. Il est impossible de savoir, dans l'état actuel de notre statistique, ce que sont ces constructions nouvelles, quel est leur ordre d'impor-

(*) Chiffres provisoires.

tance et leur valeur. Ce seraient là des indications précieuses pour l'interprétation du phénomène auquel nous assistons. On est donc obligé de s'en tenir à des considérations d'ordre général. La faveur dont jouit la construction s'explique par un retour vers la propriété foncière et immobilière en période d'instabilité monétaire. Ce retour est d'ailleurs favorisé par le prix relativement bas de la construction, des matériaux et de la main-d'œuvre. Il a été intensifié par la crainte d'une hausse excessive du coût de la vie et d'une diminution consécutive de l'avoir en espèces et du capital mobilier. Il a été précipité par un souci soudainement accru de stabilité, par l'espoir de maintenir le principal dans son intégrité, même si la rente qui en résulte est faible. Dans nombre de cas, la promesse d'une diminution de la rente foncière, tenue depuis par le Gouvernement, activa le mouvement. Quelques coups de sonde nous ont permis de constater que cette vague de construction fut intense dans les Flandres, dans le Brabant et le Limbourg, moins dans le pays wallon, et surtout dans les campagnes où cette forme de la propriété domine la conception du placement.

La thésaurisation a perdu ses attraits devant le danger d'une perte de substance. Le placement, pour d'autres, a cessé de se faire dans les secteurs où l'on espérait des rendements certains pour se diriger vers ceux où un tel espoir n'était pas permis, mais où la matière fluctuante de la monnaie est remplacée par une matière plus encombrante, mais dont les variations sont moins brusques.

D'où l'activité débordante du bâtiment et des industries qui s'y rapportent, coïncidant d'ailleurs avec une reprise saisonnière.

La briqueterie en a tiré d'autant plus d'avantages que les grandes usines mécaniques du Rupel, travaillant surtout pour le marché anglais, avaient vu se rétrécir celui-ci très sérieusement au début de l'année. Dès février, l'activité saisonnière apporta une légère amélioration à cette situation, de même qu'une reprise des exportations vers la Hollande.

Cet indice favorable prit une ampleur depuis longtemps inconnue, au mois d'avril, par l'extension du marché intérieur. Cependant, les expéditions vers l'Angleterre, d'abord soumises à une sorte de contingentement volontaire, d'accord avec le Gouvernement belge, afin d'éviter des mesures contrariant nos exportations, régressèrent assez notablement au cours de mois de mai.

A Boom, la campagne commença le 15 avril chez les patrons non syndiqués, le 23 avril chez les autres. Elle semble devoir être moins longue que l'an dernier, à cause des excédents non vendus de la fabrication de 1934. En mai, les stocks de briques du format du pays furent presque nuls, ceux du format anglais restèrent assez importants et s'écoulèrent lentement. Les patrons briquetiers de la région cherchèrent à s'entendre avec les autres fabricants du pays pour limiter la production des briques du format anglais

A signaler la constitution d'une coopérative, dite *Boomsche Machiensteenbond*, qui a pour but de défendre les intérêts de l'industrie briquetière, en particulier des briqueteries mécaniques des bords du Rupel, et la constitution d'ententes entre les membres.

La situation des carrières a marqué une légère avance pendant ces derniers mois; elle reste cependant très inégale. Les carrières de pierre bleue des environs de Soignies travaillent maintenant à effectifs complets. Les carrières de porphyre de Lessines n'ont pas subi de modification appréciable jusqu'à présent. Cependant, l'attente de grands travaux fait renaître l'espoir et la dévaluation, dans ce secteur, a atténué les avantages des carrières scandinaves qui faisaient aux nôtres une forte concurrence.

En grès, on constate une activité soutenue. A Huy, des exploitations, abandonnées depuis des mois, sont reprises. Le marché intérieur a donné : la demande en pavés et en macadam n'a cessé d'augmenter sous l'influence des travaux publics étendus qui comportent, un peu partout dans le pays, des travaux de réfection, de ceinturage des grandes agglomérations, etc. Les carrières de l'Ourthe, de l'Amblève et du Condroz ont reçu de fortes commandes.

En marbre, la situation était très déprimée au début de l'année. Les carriers avaient créé une entente de production. Certains, ayant atteint le quantum, cessèrent complètement le travail au mois de janvier. Une usine importante des environs de Philippeville a arrêté sa production probablement à jamais, autant par suite de l'épuisement du sol en marbre de qualité que par suite du ralentissement des affaires.

Dans les carrières de sable, l'activité est très variable. En général, le sable jaune est fort demandé grâce aux travaux entrepris sur les grandes voies de communication par terre du pays.

Les cimenteries sont également en amélioration. Celle-ci est due, en partie, à l'extension de l'industrie du bâtiment que nous avons signalée, en partie aussi au redressement constaté sur le marché d'exportation.

L'accord de principe relatif à l'entente générale cimentière a été signé au mois de mai. Les pourpar-

lers et les tractations qui précédèrent cet accord ont duré deux ans. Quelques semaines avant la signature, l'Entente fonctionnait déjà. Elle groupera sous peu tous les fabricants de ciment Portland artificiel, de ciment métallurgique, de ciment de laitier et naturel. Il sera enfin possible d'en arriver à des accords à l'exportation, notamment avec la Hollande, qui est le principal débouché, mais aussi avec la France, l'Angleterre et les Etats-Unis. Un projet d'accord avec la Hollande est élaboré depuis plusieurs mois.

Le marché des Etats-Unis a été rouvert en principe depuis l'accord commercial. Ce marché, qui constituait autrefois un débouché important pour nos cimenteries, avait pratiquement cessé d'exister depuis quelques années.

Des mesures ont été prises, à l'intervention du Gouvernement, pour que les producteurs maintiennent à l'étranger leurs anciens prix libellés en monnaie du pays de destination. Cette mesure évite les représailles des producteurs étrangers et assure aux cimentiers une marge de bénéfice moins réduite qu'auparavant.

Les affaires des faïenceries ont repris sur le marché intérieur. La fabrication de la porcelaine a enregistré des commandes importantes.

En produits réfractaires, la situation est restée à peu près identique. Les commandes vont au même rythme. La difficulté de produire à bénéfice pousse les patrons à réclamer une diminution des salaires et à transformer les outillages, ce qui pourrait amener, on le redoute, un chômage permanent à caractère technologique.

INDUSTRIES DU VERRE.

La situation des industries du verre n'est pas brillante. Les affaires à l'extérieur ne se développent pas d'une manière satisfaisante. Comme le montre le tableau ci-dessous, les exportations du premier trimestre ont augmenté très notablement en comparaison avec celles de la même période de l'année précédente; mais cela au détriment des prix, qui ont fléchi fortement. Ces progrès quantitatifs sont attribuables aux articles biseautés, à la miroiterie et aux verres à vitres ordinaires, à ces derniers surtout.

Exportations de produits de verrerie.

	1 ^{er} TRIMESTRE 1934		1 ^{er} TRIMESTRE 1935		AVRIL 1935	
	Quintaux	Valeurs 1.000 francs	Quintaux	Valeurs 1.000 francs	Quintaux	Valeurs 1.000 francs
Glaces polies ou doucies	75.225	48.290	73.317	43.177	19.427	11.869
Articles biseautés et miroiterie ...	4.033	3.605	6.249	4.799	2.127	1.631
Verre en feuilles toute épaisseur (inf. à 1,5 mm.)	85	24	14	4	4	1
Verre à vitres ordinaire (inf. 5 mm.)	251.086	50.152	371.505	59.193	106.430	17.908
Bouteilles	14.597	1.615	11.101	1.029	7.011	659
Gobeletterie ordinaire	39.873	17.881	31.806	13.455	11.804	4.346
Gobeletterie de cristal et demi-cristal	3.474	3.228	2.274	2.482	497	737
	388.373	124.795	496.266	124.139	147.300	37.151

Depuis lors, les statistiques ne nous permettent pas encore de donner des précisions sur l'allure générale du marché. Des résultats du mois d'avril, on ne peut rien conclure. Il y a eu un recul à l'égard de la moyenne des quantités des trois mois précédents, qui était de 165.422 quintaux, et une stabilité remarquable des prix à un niveau peu enviable. On signale des exportations suivies avec le Canada. Mais le marché des Etats-Unis, jadis un de nos plus beaux débouchés, ne s'est pas encore rouvert.

Le marché intérieur se comporte mieux. Depuis avril, les négociants ont renouvelé leurs stocks et exigé d'importantes livraisons, et immédiates. Les industries annexes, comme la miroiterie et le biseutage, bénéficient également d'un regain d'activité. L'Union des Verreries mécaniques a maintenu quatre divisions en activité. La Verrerie des Piges travaille à plein rendement. En avril, elle a porté son capital de 4,8 à 6 millions, en vue d'améliorer ses installations. Le travail se normalise. On signale le rallumage de deux fours dans la région de La Louvière. La Verrerie mécanique de Soignies a été remise en marche.

La tendance vers le groupement plus étroit sous l'égide du gouvernement se poursuit. Ce dernier aurait été jusqu'à envisager la possibilité d'une intervention des pouvoirs publics pour empêcher l'installation de nouvelles usines. Il a fait des tentatives pour suppléer au manque d'organisation, au point de vue de la surveillance des conditions du marché extérieur, en subordonnant à l'autorisation du Ministère des Affaires Economiques l'exportation de certains produits de gobeletterie, de verre en feuilles ou plaques et de marmorite.

En gobeletterie, on constate une légère amélioration. Jusqu'en mars, la situation était restée à peu près inchangée, tant du point de vue des prix que de la production. Depuis lors, le volume des ordres s'est accru très considérablement, sauf peut-être en ce qui concerne la France. Les prix n'ont pas été réduits à l'exportation, et comme ces prix, fixés en francs belges, sont convertis sur facture en livres à un cours fixe, une légère augmentation de la marge des bénéfices en résulte. Certains articles pour lesquels les cotations étaient exagérément dépréciées ont été légèrement rajustés. Sur le marché intérieur, des hausses de 5 à 15 p. c. selon article ont été enregistrées.

LE BOIS ET L'AMEUBLEMENT.

Le marché des bois de mines du pays fut calme pendant le premier trimestre. L'amélioration que nous avons constatée dans l'industrie charbonnière a trouvé sa répercussion dans ce secteur. En avril, le marché fut assez animé; en mai, il perdit de sa vigueur; en juin, sans être mauvais, il marqua un ralentissement des transactions.

En général, la dévaluation a provoqué sur le marché du bois une certaine effervescence. La reprise du bâtiment a entraîné des achats importants.

Nous avons déjà signalé la transformation de la demande sous l'effet de la substitution de l'acier au bois. Ce mouvement, de longue durée, qui s'est d'abord manifesté dans la construction navale, s'est étendu aux mines, au bâtiment et au mobilier. D'où une diminution de la demande d'un côté, mais surtout une évolution qualitative. On ne recherche plus le bois de qualité; la volige semble se prêter à tous les usages et son prix est relativement bas.

Il y eut une forte différence entre la hausse des prix des bois de mines du Nord, qui accuse 30 p. c., et celle des bois du pays qui ne se sont élevés que de 10 p. c. Cette situation, qui a persisté assez longtemps, bien que le bois du pays ne représente qu'un tiers de la consommation, s'est transformée ces derniers temps et le bois indigène a manifesté une légère hausse.

L'industrie du bois tend de plus en plus à s'organiser. En juin, les courtiers en bois du Nord, réunis à Anvers, ont décidé la constitution d'une Fédération des Unions professionnelles. Ces dernières surgissent rapidement. Des unions professionnelles ont été créées par la Chambre syndicale et la Fédération nationale; l'Est de Liège et les Caisseries sont sur le point d'en créer; et une tendance favorable se dessine chez les scieurs, les exploitants forestiers et les brossiers.

L'industrie de l'ameublement s'est redressée. Depuis la fin du mois de février, on constate une certaine fermeté en sièges à Ath, et même un développement du marché anglais. En avril, les usines ont travaillé au maximum sans engager de nouveau personnel.

A Malines, la situation est pareille. La demande a connu un brusque sursaut sur le marché intérieur. Quelques ordres sont venus de l'étranger: les firmes hollandaises enlèvent du meuble nu pour l'achever au delà de nos frontières. Il n'y a cependant pas encore d'espoir de voir se développer le marché extérieur. Et la capacité du marché intérieur n'est guère étendue. A cet égard, une initiative est à mentionner: la création d'une Foire du meuble et des industries accessoires. Elle s'est ouverte à la fin du mois de mars. Elle s'adressait aux grossistes et aux magasiniers. Débutant à l'époque de la dévaluation, elle a facilité les achats et la reconstitution des stocks. Cependant, cette foire n'eut pas pour but de provoquer des ventes directes ni d'agir sur les prix, qui, à Malines, sont très faibles pour la petite et la moyenne entreprise, par suite des interventions coûteuses des intermédiaires. D'où le succès tout relatif du groupement, qui ne réunit que 65 entreprises, dont 54 seulement sur 200 environ de la région malinoise.

La fabrication des brosses a augmenté dans de fortes proportions. D'un côté, le marché intérieur s'est développé: les négociants, craignant la hausse, reconstituèrent des stocks importants; d'un autre côté, une reprise a eu lieu en Wallonie, où la broserie, reprenant ses exportations vers l'Angleterre, peut éviter désormais la concurrence des Flandres.

Industrie du coton.

En temps normal, l'industrie cotonnière belge vit de l'exportation pour les deux tiers. Mais alors que le marché intérieur, qui absorbait 25 millions de kilogrammes par an, n'a été rétréci que de 10 p. c., depuis la crise, le marché extérieur, qui consommait le double, fut réduit de moitié. Pendant les premiers mois de 1935, aucune amélioration ne fut apportée à cette situation. Au contraire, la dépression alla s'accroissant. Une petite filature s'est fermée à Roulers, une autre à Mouscron. Une usine de filature et de tissage, sise à Gand et qui avait fusionné récemment, s'est arrêtée pareillement. Depuis la fin du mois de mars, un revirement s'est opéré. Un gros volume de transactions s'est développé sur le marché intérieur. La production augmenta. Le stock de la filature décrût. A Gand, des machines qui n'avaient plus été employées depuis des mois ont été remises au travail. La reprise s'est marquée aussi bien dans la filature que dans le tissage. A l'extérieur, l'extension est faible. Le tissage est cependant parvenu à trouver quelques voies d'accès sur le marché libre.

En mars se constitua, à Gand, l'Association belge des Filateurs de coton. Ce groupement a pour but d'étudier et de faciliter la réglementation et la discipline de la production, la rationalisation du travail, l'accord sur les prix de vente. Une première entente a été réalisée pour observer une échelle d'écart entre les prix des diverses qualités de fils.

Industrie de la laine.

Voilà plus de sept ans depuis que les cours de la laine se mirent à fléchir. En octobre 1934, ce glissement s'interrompit à un niveau atteignant 55 p. c. de celui de l'année précédente à la même époque. Depuis lors, les fluctuations furent minimes. Un redressement amena même une fermeté continue.

Mais le volume des transactions resta réduit jusqu'au mois d'avril. Le marché intérieur maintint ses positions. Le marché extérieur s'amenuisait de plus en plus. Nos prix étaient trop élevés de 15 à 20 p. c. La multiplication des mesures restrictives prises par l'étranger décourageait l'exportation. La baisse de la livre ajoutait aux inquiétudes.

Des efforts furent tentés pour intensifier le rendement du marché national. On vit des filatures verviétoises traiter plus largement, en partie sous l'effet de la concurrence de fabricants renaisiens entre autres qui, lors des pourparlers franco-belges, se prononcèrent en faveur de l'entrée de fil français en Belgique; ceci s'explique parce que les grandes maisons françaises, désireuses de conquérir de nouveaux marchés, se montraient plus larges en accordant du crédit.

Depuis avril, l'orientation est changée. Les ordres affluèrent. Tous ne furent pas absorbés. Les stocks n'étaient pas abondants. Les bonnes maisons, craignant une hausse des salaires, freinèrent les commandes et n'acceptèrent généralement pas celles

livrables à long terme. Mais l'extérieur tarde à se prononcer. A tout prendre, l'activité est bonne. On n'en connut plus de pareille depuis des années. Les filatures de peigné et de cardé verviétoises travaillent de façon satisfaisante, les peignages travaillent à deux équipes, les carnets de commande de nombreuses maisons sont garnis jusqu'à fin août et même jusqu'à fin septembre.

Dès la dévaluation, peignages, filatures et fabriques ont enregistré la hausse de la laine dans leurs prix, qui donnent satisfaction.

Le chômage s'est réduit. Mais, dans les centres verviétois, la reprise du travail a donné lieu à des mesures de prudence, en vertu des leçons d'un passé très récent. Les patrons n'ont réembauché que de la main-d'œuvre de qualité. Ils restent sous l'impression de la grève qui, l'an dernier, immobilisa l'industrie pendant six mois. Certaines usines redoutent tellement une nouvelle agitation qu'elles ont renoncé à la formation d'une seconde équipe. La Fédération des patrons groupant les industries textiles de Verviers a dénoncé toutes les conventions qui réglementaient les salaires. Elle a cependant gardé en réserve la diminution de 5 p. c. qu'elle pouvait appliquer en date du 15 mars, en vertu d'une baisse suffisante de l'index.

Le conditionnement, dont nous avons annoncé la création à Heusy, a commencé ses opérations en janvier.

La situation évolua généralement d'une façon analogue dans les autres centres lainiers du pays. A Eecloo, où une reprise partielle s'effectua dès janvier, tous les stocks s'entamèrent dès mars, et l'activité devint générale en avril. Les usines de tissage y travaillent à deux équipes.

Seule la couperie de poils ne suit pas cette courbe ascendante. Les affaires y vont de mal en pis. Parmi ses clients, les plus importants sont l'Allemagne, le Brésil et l'Italie. Les créances sont bloquées au Brésil aussi bien qu'en Allemagne. Les exportations vers l'Italie ont été réduites à 35 p. c. de celles de 1934.

A Mouscron, peignages, filatures, teintureriers et retorderies travaillent à plein rendement depuis avril. Le tissage est en amélioration. Sur le marché intérieur, la concurrence n'est pas à redouter. Pendant plusieurs semaines, une exportation indirecte de quelque importance eut lieu grâce aux achats faits sur place par les Français frontaliers.

Renaix connut un redressement tout aussi notable, plus ferme même du fait qu'elle a évincé, dans une certaine mesure, la concurrence italienne sur le marché de Buenos-Aires.

Les fabriques de tissus d'ameublement et de tapis ont enregistré un mieux vers la fin de l'année passée, par suite d'une meilleure orientation du marché britannique après les fêtes de Noël, de même que par une reprise de l'exportation vers la Hollande, dans les limites des contingents autorisés seulement. Le mois d'avril n'apporta cependant pas, dans ce secteur, un réel renouveau. Mais il y a des signes incontestables

de reprise. A Reckem, où les ouvriers d'une fabrique de tapis ne travaillaient que quatre à cinq jours par semaine, on a rétabli le système des équipes. Une petite fabrique de Roulers faisant le tapis de qualité ordinaire et qui était sur le point de fermer ses portes, a été louée, matériel compris, par une firme de Tourcoing.

La bonneterie, qui se redressa pendant la seconde moitié de l'année dernière, souffrit beaucoup de la saison d'hiver si anormale. Un véritable *boom* s'y est produit depuis avril.

La chapellerie a fait preuve, pendant ce même mois, d'une activité d'autant plus accusée que l'effet de la dévaluation s'accorda avec une reprise saisonnière. Dans la région de Verviers, la production fut surtout abondante en cloches de dames en laine. Cette industrie essaie de reprendre pied à l'exportation et d'y combattre la concurrence anglaise. Déjà, elle a regagné ses marchés hollandais et scandinaves. Mais, désirant s'adapter à la perte de certains débouchés par la conquête d'autres, elle a réussi à se délivrer de sa dépendance vis-à-vis de l'Autriche et de la Tchécoslovaquie, d'où nous venait exclusivement la cloche de feutre. Une manufacture de Verviers la produit avec succès. Elle fait aussi bien le feutre ordinaire que le taupé; ses prix sont avantageux, car une baisse sérieuse vient de se produire sur le marché de la matière première, les poils.

Parmi les fabrications nouvelles apparues dans l'industrie textile, citons, toujours à Verviers, la création d'une toile caoutchoutée pour cardes, article naguère importé, et qui a déjà conquis des débouchés sérieux en Angleterre et en France.

Industrie linière.

Le marché du lin fut dominé pendant ces derniers mois par la hausse du lin russe. Celle-ci semble paradoxale puisque la récolte de 1934 dépasse de 10 p. c. celle de l'année précédente. Mais elle fut absorbée en grande partie par les Russes eux-mêmes, d'abord comme moyen d'échange contre du matériel allemand, ensuite pour alimenter les filatures et tissages qui viennent de s'ouvrir en U. R. S. S. Cette politique permet d'ailleurs aux Russes de jeter sur le marché extérieur des toiles à des prix qui se rapprochent de ceux des tissus de coton.

Dans ces conditions, il est devenu très difficile pour les producteurs belges de faire la concurrence. Pour y arriver, la filature gantoise a recherché les lins et les étoupes indigènes, dont les stocks étaient peu importants. D'où, hausse des prix. En février, ceux-ci se sont fixés au point d'arrêt jusque vers avril. A ce moment, la demande abondante et la pénurie des matières premières a maintenu la fermeté anormale des prix du brut.

La disparité entre le prix de la matière première et du fil a cessé d'être importante dès avant le mois de

janvier. Les filés 25 ont haussé de 40 p. c. sur les prix les plus bas de 1934. Cependant, la situation laisse encore à désirer à cet égard et la filature n'est pas arrivée à obtenir la hausse nécessaire pour se mettre, même partiellement, à parité des cours de la matière.

Au cours du mois d'avril, l'accord belgo-américain, faisant bénéficier de réductions de droits de 25 p. c. environ les articles de lin tissés en Belgique et de grosse consommation aux Etats-Unis, ajouta ses effets à ceux de la dévaluation. Mais les résultats combinés n'en sont, à vrai dire, pas très appréciables. La filature a dû relever ses prix pour les mettre à parité du brut d'abord, de la dévaluation ensuite, et elle s'est trouvée à nouveau devant une importante hausse de la matière première. De plus, la suppression à peu près complète des débouchés allemands et italiens a créé une situation telle que, dans la région gantoise par exemple, les usines, tout en ayant fortement dégonflé leurs stocks, s'en sont tenues au chômage concerté, même pendant le mois de mai, où des ordres assez importants furent passés par la clientèle étrangère.

Le tissage fut un peu plus favorisé. La hausse du lin ranima la demande d'articles mixtes. Ceci compensa heureusement les défaillances de l'activité saisonnière, qui ne se manifesta pas aussi nettement que les autres années sous l'effet d'une saison trop clémente. De plus, certains tissages parvinrent, dès le mois de janvier, à développer leurs exportations vers Buenos-Aires et l'Afrique du Sud en produisant des articles nouveaux. Dès l'apparition des signes avant-coureurs de la dévaluation, la situation s'est améliorée et, pendant le mois d'avril, le tissage fut très actif.

Dans la région de Roulers, le chômage continuait à affecter 50 p. c. des travailleurs. Mais depuis le mois de mars, il a fortement diminué; cependant, les filatures et les tissages freinent les commandes, car ils se tiennent dans l'expectative pour les prix des matières premières. Des relations assez importantes se sont nouées avec l'Irlande, au mois de février, à la faveur de la chute de la livre. D'autres ordres ont été inscrits pour les pays qui traitent en livres sterling, comme la Suisse.

Dans le Courtrais, une amélioration se constate également pendant la seconde quinzaine du mois d'avril. Mais dès le mois suivant, les U. S. A. arrêtaient leurs achats.

Au vrai, l'industrie linière fut une des moins favorisées. C'est, par excellence, une industrie d'exportation. Les filés sont destinés à l'extérieur à concurrence de 60 à 65 p. c. Le reste n'est absorbé sur place que pour une production destinée à l'étranger. Or, on l'a vu, ce marché reste fermé: les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Angleterre, les pays balkaniques ne consomment presque plus nos articles de lin. Et tous les efforts faits par le Comité pour la défense de l'industrie linière, en vue de développer le marché extérieur, n'ont pas encore eu de sérieux aboutissement.

Industrie du jute.

Comme pendant l'année passée, cette industrie a produit dans des conditions plus favorables que les autres branches du textile.

En janvier, les filatures et tissages ont travaillé à plein rendement. Mais la rentrée d'ordres éloignés souffrit d'abord de la hausse en jute brut qui ne fut pas suivie par les fils et les tissus, ensuite de l'expectative dans laquelle se tenait le marché extérieur.

En février, les filatures qui se transforment passèrent des ordres aux fabriques de navettes et de bobines, qui se plaignaient fort.

En mars, tout en continuant à travailler les ordres anciens, le jute subit le contre-coup de la dévaluation. Il est essentiellement tributaire de la livre. Il y eut des difficultés pour placer des ordres aux nouveaux prix.

Depuis avril, la situation a changé; les ordres ont afflué, mais la marge de bénéfice se restreint de plus en plus parce que la hausse du jute brut n'est pas suivie par une hausse parallèle du fil et des tissus. A Roulers, les tissages de jute travaillent à plein rendement. Le chômage se réduit fortement. A Waasmunster, on a doublé le nombre d'ouvriers occupés; à Wetteren, 350 chômeurs ont repris le travail.

LES PEAUX ET LES CUIRS.

Le marché eut un sursaut d'énergie au tournant de l'année; et, depuis le mois de janvier, l'allure générale fut satisfaisante; l'exportation a tenu en cuirs et peaux en poils; les cuirs tannés surtout eurent un marché assez étendu. Dès le début d'avril, la hausse devint intense, les cours des matières premières en monnaie dévaluée se mirent au niveau des prix mondiaux. En même temps, les cuirs bruts haussaient sur le marché mondial.

Le mouvement d'affaires s'accrût en cuirs bruts aussi bien qu'en cuirs tannés et en chaussures. Le marché intérieur des cuirs et peaux en poils s'est nettement relevé; les transformateurs, qui s'étaient abstenus jusqu'à épuisement de leurs stocks, cherchèrent par tous les moyens à trouver des cuirs et des peausséries pour répondre à la demande des fabricants de chaussures et d'articles divers en cuir. Depuis plusieurs années, ceux-ci pratiquaient une politique d'achats morcelés qui maintenait une atmosphère de malaise et d'étroitesse.

Cependant, au mois de mai, le caractère massif des achats s'est atténué et le courant s'est régularisé. Les exportations n'ont guère sensiblement augmenté. Les demandes de prix furent nombreuses, mais les exigences des acheteurs trop fortes et irrecevables, la matière première, venant elle-même de l'étranger, ayant subi de fortes hausses. A Iseghem, le prix des cuirs de dessus, livrés par la France, s'est relevé de 45 p. c. Dans ces conditions, il a été impossible de consentir des prix avantageux. De plus, dans ce secteur comme dans d'autres, le marché extérieur s'est

rétréci sous l'effet de nouveaux contingentements. La France notamment a réduit, de moitié environ, les contingents attribués à la Belgique. En outre, les exportateurs ont dû s'engager à ne pas pratiquer de prix inférieurs à ceux qui étaient établis avant la dévaluation du belga.

On ne peut cependant pas nier les progrès sur le marché libre. Les fabriques de chaussures de Verviers, qui produisent un article ordinaire, inférieur à celui d'Iseghem et généralement réservé à l'intérieur, ont obtenu quelques résultats en Suisse. La Scandinavie reste fermée. A Iseghem, la reprise saisonnière se prolongea au delà de Pâques, grâce à la demande de chaussures de grand luxe provenant de l'Angleterre, demande qui fut manifestement influencée par les fêtes du Jubilé et qui ne lésina pas sur les prix.

LE DIAMANT.

Les premiers mois de 1935 ont continué à manifester la fermeté du dernier semestre de l'année précédente. Pendant la seconde moitié de janvier, une activité peu ordinaire fut enregistrée. Février fut un peu plus calme, mais ferme. Mars et avril furent très calmes. La dévaluation qui, dans presque tous les secteurs de l'économie nationale, provoqua un retour d'activité, n'a pas eu ce résultat sur le commerce de l'industrie du diamant. Ceci pour deux raisons. Sur le marché intérieur, la crainte inspirée par les manœuvres monétaires aurait dû développer la demande de ceux qui voulaient maintenir intact leur avoir et investir leurs liquidités dans l'achat de biens à valeur stable, tels l'or et le diamant. Mais à cette demande répondit une offre peu enthousiaste, qui, animée par cette même tendance vers la stabilité, exigeait des prix fermes et le paiement comptant. Sur le marché extérieur, le malaise régnant quant à la situation monétaire internationale et l'incertitude absolue des conditions politiques et économiques ont déterminé un calme plat. De plus, comme cette industrie et ce commerce ont une clientèle presque exclusivement étrangère, à laquelle ils vendent en livres sterling et en dollars, ils ne se ressentent de la dévaluation que dans la mesure où celle-ci affecte les salaires. Ceux-ci sont traditionnellement fixés en florins. Certains patrons désirent une hausse des salaires dans l'espoir de revaloriser les pierres taillées et leurs stocks; d'autres s'y opposent, eu égard à la concurrence. Des décisions ne sont pas encore prises.

Dans tous les cas, on envisage des mesures capables d'assurer au sein de la branche diamantaire une stabilisation durable. Une action commune est entreprise par le Syndicat de l'Industrie diamantaire en vue de triompher de la concurrence de la Hollande et de l'Allemagne, mais également en vue d'aboutir à une réglementation économique sur le plan international.

Au point de vue intérieur, on cherche à combattre le travail clandestin à la campagne et à stabiliser les prix. Pour activer cette tendance, le Syndicat de

L'industrie diamantaire belge est parvenu à rallier à ses opinions les groupements professionnels belges du diamant afin de constituer une commission paritaire.

Au point de vue mondial, la Commission internationale pour le Commerce et l'Industrie du Diamant s'est réunie à Anvers, au mois de juin, pour concerter un plan d'action commune : Belges, Hollandais, Français et Allemands y décidèrent d'unifier les salaires, la durée du travail, et de mettre un terme à la concurrence déloyale. On fonde de grands espoirs sur la réalisation de ces décisions.

TABAC.

Les traits caractérisant la culture et l'industrie du tabac depuis quelques années se maintiennent jusqu'à ce jour. Depuis 1933, on constate un développement manifeste de la culture indigène, surtout sous la poussée de la hausse des produits exotiques. On signale à cet égard la situation exceptionnelle de la vallée de la Semois où 24.190.486 plants ont été plantés en 1934, soit 5.541.008 de plus qu'à l'année précédente.

D'un autre côté, on a constaté, à l'intérieur, la régression continue des produits à prix élevés auxquels se substituent des produits de prix moindre. La comparaison des chiffres de 1933 et 1934 donne à ce propos les indications les plus curieuses. Les cigares sont remplacés, dans une large mesure, par des cigarillos; les cigarettes de luxe ont moins de succès; l'usage du tabac non fabriqué s'est intensifié.

Des achats considérables ont eu lieu pendant les mois d'avril et de mai; ils continuent, surtout à l'intérieur, de la part de commerçants qui redoutent l'augmentation des prix du tabac importé. Pour y parer, ce qui réduirait encore les possibilités de vente, on envisage une diminution des droits proportionnelle à une hausse éventuellement dangereuse.

AGRICULTURE ET INDUSTRIES ALIMENTAIRES.

Dans l'ensemble, les conditions climatiques de 1935 furent défavorables à l'agriculture. Le temps fut anormal, l'hiver doux et humide, le printemps neigeux, riche en giboulées. Le froid s'installa tardivement. Les travaux des champs furent retardés ou interrompus. Mai amena les gelées nocturnes, le vent froid, la sécheresse. La fin du mois fut marquée par des orages qui causèrent de sérieux dégâts dans le sud des Flandres, du Brabant et dans le Namurois.

La végétation a connu un peu partout un retard sur la période normale. Les cultures qui se présentaient cependant bien au mois d'avril, hormis les retards signalés qui entravèrent la plantation des betteraves, les semailles d'avoines et d'orge, la croissance de l'herbe et du tabac, souffrirent beaucoup en mai. Le gel ravagea les pommes de terre hâtives, les plants de tabac et le seigle. Les lins souffrirent du froid persistant. Les prairies restaient pauvres, les cultures fourragères claires.

La plantation des betteraves sucrières fut compro-

mise. Le 3 avril 1934, 56 p. c. des plantations étaient effectuées. Au même jour de cette année-ci, 150 hectares à peine étaient plantés. La végétation fut la plus tardive qu'on ait enregistrée depuis 1927. Depuis lors, la situation s'est améliorée. Des mesures ont été prises pour prévenir une surproduction comme ce fut le cas l'an passé, lorsque 269.000 tonnes furent jetées sur le marché. Le contingentement a été fixé à 240.000 tonnes, grâce à quoi la prime gouvernementale sera de fr. 75,5 au lieu de 66 francs environ l'an passé. Pour les cultures du printemps, une partie des terrains libres fut comblée par du lin, rendu attrayant par suite du prix élevé qui en est offert.

Parmi les primeurs, les fruits surtout ont souffert au temps inclément. La récolte des fraises fut réduite. Celle des cerises s'est avérée supérieure aux espérances. Elle ne semble pas devoir être inférieure à 70 p. c. de la production de 1934. Aussi le marché de Saint-Trond, le plus important marché fruitier du pays, s'est-il ouvert, au début de juin, dans des conditions assez satisfaisantes. En vue d'obtenir un meilleur rendement, des efforts sont faits pour améliorer la distribution. L'emballage et la présentation sont de plus en plus soignés. La conservation est assurée par des appareils frigorifiques dont plusieurs, destinés autant au rafraîchissement des fruits apportés au marché qu'à leur parfaite conservation, ont été installés par les commerçants endéans ces deux dernières années.

Cependant, l'exportation laisse à désirer. L'Angleterre est fermée, la Hollande fait peu de commandes. Cette situation fâcheuse rétrécit également le marché des cultures maraîchères et particulièrement celui des grandes cultures spécialisées et régionales : choux-fleurs aux alentours de Malines, chicorées dans la région bruxelloise, asperges dans le Malinois. Au cours de l'année précédente, les exportations de ces produits fléchirent fortement. Ce pourquoi les cultures industrielles furent entreprises sur une moindre superficie. Néanmoins, la campagne 1934-1935 fut défavorable pour les choux-fleurs aussi bien que pour les asperges, dont la production était cependant déficitaire. Par suite des contingentements français et hollandais, les légumes s'accumulèrent sur le marché intérieur où l'on s'en débarrassa à vil prix. Les quantités exportées ne sont plus que de 1.268 quintaux au lieu de 16.471 vers la France, et de 11.890 au lieu de 36.920 vers la Hollande. Seules, l'Angleterre et l'Allemagne donnent quelque satisfaction.

Signalons que, pour l'assainissement du marché, le gouvernement a soumis la distribution des asperges, tomates, choux-fleurs, chicorées et fraises, à des conditions de vente très strictes. Ces mesures nécessitent un contrôle sévère et continu, donc difficile. Mais l'importance des sanctions contribuera sans nul doute à l'éducation des marchands et des détaillants du pays, de même qu'à l'affermissement de la réputation de l'agriculture belge à l'étranger.

L'industrie des conserves de légumes assura pendant

longtemps un complément d'exportations aux cultures maraîchères. Maintenant, elles souffrent tout autant. Ceci, non seulement par suite de la fermeture des débouchés et de la concurrence des producteurs allemands, anglais et français, mais aussi à cause de la concurrence existant entre les producteurs nationaux dont les installations se sont développées de façon excessive. Une des causes de cette hypertrophie est constituée par les intérêts que prennent les propriétaires terriens dans ces entreprises : ils y voient un élément favorable à la valorisation de leurs terres cultivées en légumes. On cite des cas de l'espèce en grand nombre depuis quelques années. Ils concernent des usines de Wespelaer, des centres nouveaux à Westmeerbeek, des entreprises récentes à Cortemarck, Rumbek, Stabroek, Zedelghem, Eerneghem. D'où la concurrence acharnée que se font les petites et les moyennes entreprises qui se heurtent aux grandes sur tous les marchés. Une baisse générale des prix en résulte. Les effets sont d'autant plus déplorables que la marge des bénéfices fond, dans certaines entreprises, surtout par suite de l'outillage excessif destiné à la fabrication des boîtes, entre autres, et qui, acquis à haut prix, souvent aux Etats-Unis, pendant la période de grande prospérité, n'est rentable qu'à condition de travailler à plein rendement.

L'élevage chevalin n'est pas dans une situation brillante. On ne constate pas d'amélioration depuis l'an passé. Le marché intérieur reste étroit. Les achats de chevaux indigènes faits par l'armée sont en déclin : ils ne représentent plus que le dixième du total des commandes. Les possibilités d'exportation ne se sont pas élargies de façon appréciable.

L'élevage porcin est resté dans le marasme jusqu'après la dévaluation. Depuis lors, un renchérissement s'est produit qui a, en partie, un caractère spéculatif. Les produits porcins, et notamment le saindoux, ont haussé d'une façon exorbitante. Ceci d'abord parce que la production indigène est insuffisante et qu'elle suit donc le cours des produits que l'on doit importer pour compléter les approvisionnements normaux du marché, ensuite à cause du maintien d'une taxe de licence de 40 p. c., réduite depuis peu à 20 p. c., mais qui représente encore 12,5 p. c. de la valeur du produit. Quoi qu'il en soit de la justification de ce maintien, on constate que ce bénéfice anormal procuré aux éleveurs compense en quelque manière les prix trop dépréciés pratiqués depuis longtemps.

Signalons, dans le même secteur, une diminution accordée par le gouvernement sur la taxe sur l'abatage des porcs. L'abaissement de ce droit et la réduction des tranches de la taxe progressive de trois à deux soulagent le marché et incitent à l'abatage des porcs à un poids moindre.

L'élevage des bovidés est en progrès, numériques du moins. 1935 accusait une augmentation d'environ 20.000 têtes par rapport à 1934. Cette extension croissante est due en grande partie à la régression de la

culture des céréales, dont la situation reste critique. Quant à la qualité de cet élevage, à la pratique de la sélection, aux conditions de reproduction, à l'aménagement des étables, peu ou prou de changement. Il ne manque cependant pas de bonnes volontés. De plus, le gouvernement a inauguré une politique de surveillance de la production laitière qui pourra porter les meilleurs fruits et incitera les volontés collectives à entrer dans la voie que nous indiquâmes bien souvent.

Nous avons déjà signalé les mesures prises par le gouvernement pour réprimer la fraude par la crème artificielle qui, mélangée au lait écrémé ou vendue en guise de crème fraîche, trompe le consommateur et présente des dangers pour l'hygiène publique. Ces mesures sont jugées insuffisantes. L'interdiction de la fabrication et de la vente de ces produits a été annoncée, mais elle n'est pas encore effective. Cette interdiction constituera un pas de plus vers l'assainissement de la production laitière, qui est encore très arriérée chez nous. Cela résulte clairement d'une enquête faite par M. Hugge, directeur de la Station laitière de l'Etat, à Gembloux. C'est surtout le problème de la distribution qui laisse à désirer dans les grands centres : la réglementation du commerce de détail est faible et souvent inopérante par suite des difficultés du contrôle.

La fabrication du beurre reste également primitive et ses produits sont très rarement de première qualité. Ceci a permis au beurre étranger, même à prix supérieur, de conquérir chez nous un marché de plus en plus large. Produit dans des conditions excellentes, notamment au Danemark, il fut une révélation pour le public. Le consommateur, en se détournant de la production nationale, montre au producteur le chemin à suivre. Au lieu de s'y engager, ce dernier l'emporte dans la lutte pour la quantité en suscitant la protection douanière. Dommage. Notre beurre de ferme a une réputation peu enviable au dehors. La fabrication fermière est encore pratiquée comme il y a cinquante ans, à raison de 62,5 p. c. environ de la production totale. Le restant est obtenu dans environ 700 laiteries, petites en général, et dont une cinquantaine seulement travaillent plus de 5.000 litres de lait par jour. La moyenne de la production n'est pas de qualité supérieure.

Ce manque de soins, ce recul devant l'industrialisation provient aussi en partie de l'écoulement facile du produit, de l'offre déficitaire. A cet égard, l'année 1935 offre des conditions encore moins favorables que la précédente. L'accroissement du cheptel augmentera la production beurrière de deux millions de kilos, soit 700.000 kilos pendant la période mai-juillet, où la lactation est la plus intense. L'absorption du contingent de beurres étrangers fut déjà difficile l'an passé. D'où les perspectives peu encourageantes du marché à moins que la baisse des prix, déjà forte, ne stimule la consommation directement ou par abandon des produits de substitution comme la margarine.

Dans le but d'assainir également ce marché, des

mesures ont été édictées au début du mois de janvier contrôlant la provenance des beurres : ainsi la substitution de beurres de qualité inférieure à des beurres de valeur supérieure, directement ou par mélange, peut être combattue efficacement.

La situation de la meunerie fut difficile pendant les quatre premiers mois de l'année. On y travaillait trois ou quatre jours par semaine. La production restait néanmoins supérieure à la consommation. Pour utiliser les froments indigènes, la grosse meunerie décida, au début de 1935, d'incorporer un minimum de 15 p. c. de ce froment dans sa mouture. Résultat : fin mai, les stocks étaient épuisés. La boulangerie s'est d'ailleurs approvisionnée abondamment en vue de la hausse.

Des pourparlers sont engagés entre le gouvernement et l'association des meuniers belges afin de stabiliser autant que possible le prix de vente des farines.

La brasserie assiste, depuis 1934, à un recul continu de la consommation. Ce mouvement prit corps en 1932. Depuis l'an dernier, il s'est accentué assez dangereusement. Indice sûr : les déclarations des matières premières employées en cuve matière ou dans les vaisseaux y assimilés vont décroissant sans cesse. Pour les cinq premiers mois de l'année, le total des déclarations s'établit comme suit depuis 1931 :

1931	95.710.981 kilos.
1932	86.836.245 »
1933	81.774.913 »
1934	82.307.269 »
1935	74.845.437 »

Les causes principales de cet état de choses sont : d'un côté, la réduction du pouvoir d'achat de cette partie de la population pour qui la consommation de bière constitue une dépense de luxe; de l'autre, le poids des taxes et impôts qui grèvent les débits de

boissons et exercent une influence déprimante sur l'industrie, en raison des amortissements que les brasseurs doivent faire sur le chapitre des engagements que les cafetiers ont souscrits envers eux et auxquels ils ne font face qu'avec peine; ensuite, dans une petite mesure, la concurrence des bières étrangères que réclame le goût du public et que les imitations des brasseurs belges et leurs nouveautés ne parviennent pas toujours à remplacer.

Depuis le mois d'avril, aucun mieux n'est constaté. La dévaluation a provoqué une vague d'achats qui semble avoir dirigé le placement des liquidités avant tout vers les biens de consommation durable. De plus, il y a une tension des prix qui ajoute au marasme; les matières premières proviennent en majeure partie de l'étranger et forceront un jour ou l'autre les brasseurs à augmenter leurs prix au risque de voir fléchir à nouveau la demande, à moins qu'ils ne diminuent la densité des bières ou qu'ils n'obtiennent un allègement des droits d'accise.

Signalons encore qu'en vue de soustraire la brasserie autant que possible à sa dépendance du marché extérieur des matières premières, le gouvernement a pris des mesures tendant à améliorer les cultures houblonnières, en renforçant, au mois de juin, les mesures édictées par l'arrêté royal du 5 août 1926. En outre, le Ministère de l'Agriculture étudie un projet d'assainissement de la production et du commerce houblonnières. Ce projet rencontre cependant une opposition véhémente de la part des planteurs, des négociants et des courtiers qui tiennent beaucoup à leurs us et coutumes et se méfient d'une organisation qu'ils n'ont pas sollicitée.

LA PÊCHE MARITIME.

Au cours des cinq premiers mois de l'année, les quantités suivantes de poisson frais ont été mises en vente à la Minque d'Ostende.

	JANVIER		FÉVRIER		MARS		AVRIL		MAI	
	Produits (Francs)	Apports (Kilos)								
Chalutiers à vapeur.	1.135.366,—	362.634	1.164.282,50	461.780	1.586.296,—	734.350	1.702.464,—	626.007	959.855,50	413.343
Chalutiers à moteur .	3.712.252,50	921.153	2.756.185,—	667.602	4.399.177,50	1.153.615	5.173.026,50	1.203.964	3.985.821,—	1.215.786
Divers	17.838,50	2.200	10.297,50	3.100	15.677,—	4.500	20.580,—	5.800	15.042,50	6.400
Poisson de provenance étrangère ..	6.875,—	1.900	7.230,—	4.000	4.463,—	2.650	1.922,—	500	1.240,—	150
Total pour 1935 ...	4.872.332,—	1.287.887	3.937.995,—	1.136.482	6.005.613,50	1.895.115	6.897.992,50	1.836.331	4.961.959,—	1.635.679
Total pour 1934 ...	5.481.062,50	1.475.836	5.334.129,—	1.296.906	5.855.089,50	1.753.419	3.758.709,60	1.434.122	4.394.074,50	1.254.421
Différence	-608.730,50	-187.949	-1.396.134,—	-160.424	+150.524,—	+141.696	+3.139.282,90	+402.209	+567.884,50	+381.258

Les prix moyens s'établissent comme suit :

MOIS	Chalutiers à vapeur		Chaloupes à moteur	
	1934	1935	1934	1935
Janvier ..	3,80	3,13	3,70	4,03
Février ..	3,80	2,52	4,23	4,06
Mars	2,37	2,16	3,83	3,81
Avril	1,57	2,72	3,20	4,29
Mai	2,52	2,32	3,86	3,28

Pendant les trois premiers mois de l'année, les chalutiers à vapeur ont fait preuve d'une grande activité. Les rendements ont été particulièrement élevés vers la fin du mois de mars et au mois d'avril. Les hauts prix de cette période sont imputables pour une large part à la dévaluation qui a augmenté l'exportation du poisson de pêche belge, ralenti les importations de poisson étranger et raréfié, en conséquence, l'offre sur le marché national.

Pendant les mois de janvier et février, la statistique indique une diminution importante du rendement des chalutiers à moteur. A vrai dire, c'est une

illusion résultant du fait que dans l'établissement des tableaux ci-dessus, on ne tient pas compte de la pêche au hareng. Or, le prix de ce poisson ayant été très avantageux en janvier, la plupart des unités à moteur délaissèrent la pêche en haute mer. Pendant ces deux mois, les résultats afférents à cette pêche spéciale furent les suivants :

MOIS	Produits (Francs)	Apports (Kilos)	Prix moyen
Janvier	2.439.909,10	5.068.495	0,48
Février	1.266.794,75	6.817.300	0,18

La chute des prix au mois de février rendit les chaloupes à moteur à leur destination habituelle; depuis lors, leur rendement resta supérieur d'environ 30 p. c. à celui du mois de janvier. Par contre, les chalutiers à vapeur apportèrent de moindres charges et les prix de leur pêche retombèrent assez bas.

Pendant toute cette période, et sauf au mois d'avril, les prix furent inférieurs à ceux obtenus pendant la période correspondante de l'année passée.

ERRATUM.

Bulletin, 25 juin 1935 (X^e année, vol. I, n^o 12), article de M. B.-S. CHLEPNER, « La réglementation des banques de dépôts », p. 596, 5^e paragr., avant-dernière ligne, lire :

« ... n'ont pas sauvé la *Suède* des difficultés bancaires. »

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

La retraite du Cabinet hollandais qui s'est produite vers la fin de la quinzaine a provoqué sur le marché international des changes de profonds remous et d'importants déplacements de capitaux. Cette crise, aussi soudaine qu'inattendue, survenant au moment où le marché hollandais commençait à récupérer une partie du métal qu'il avait perdu au cours de la période agitée de mai à juin, détermina sur ce marché, en l'espace de quelques jours, de nouvelles et massives sorties d'or au profit, pour une large part, de Londres et de New-York et, dans une certaine mesure, de notre place. La physionomie de notre cote des changes se modifia dès lors d'emblée. En l'espace de quarante-huit heures, le cours du change sur Amsterdam tomba de 403,62 à 395 1/2, c'est-à-dire du gold-point supérieur au-dessous, et très nettement, du gold-point minimum. Cette chute fut suivie de celle des principales devises-or : le franc français recula sans transition, en deux étapes, de 39,22 5/8 à 38,96 1/2, le change sur la Suisse fléchit de 194,01 à 192,20. Simultanément, les devises anglo-saxonnes cédèrent du terrain. De 29,38 1/2, la livre sterling se replia à 29,24 et le dollar glissa de 5,92 5/8 à 5,90 5/8.

Se greffant sur la crise hollandaise, survint la nouvelle que l'Italie avait décidé de suspendre provisoirement la disposition de son statut monétaire fixant à 40 p. c. la proportion minimum de sa couverture métallique. Parallèlement à sa dépréciation sur le marché international, la lire italienne s'affaissa à ce moment par rapport à notre devise de 48,72 1/2 à 48,30.

Les couronnes scandinaves sont revenues en arrière à mesure du repli de la livre sterling. Le Stockholm a reculé de 151,47 1/2 à 150,47 1/2, l'Oslo de 147,70 à 146,90 et le Copenhague de 131,25 à 130,55.

Orientée dans le sens général du marché, la peseta est passée de 81,34 à 80,77 1/2 et le zloty de 112,20 à 111,27 1/2. La couronne tchécoslovaque vaut actuellement 24,62, contre 24,65 il y a quinze jours et le dollar canadien 5,90 3/8, au lieu de 5,91 1/2.

Le marché du terme a reflété, mais en l'accentuant très nettement, le revirement de tendance du comptant. Pour une période de trois mois, le déport du florin s'est élargi de 5,4 à 22 centièmes de belga, celui du franc français de 72 à 125 centièmes de belga. Pour un même terme, la livre sterling vaut actuellement 18 centièmes de belga de moins qu'au comptant, contre 12,5 centièmes de belga il y a quinze jours.

Le marché de l'argent est toujours très à l'aise. L'escompte est demandé hors banque à 1 7/8 p. c. Faute de preneurs, le marché du *call money* est quasi inexistant.

Le 25 juillet 1935.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Bien que le volume des transactions soit demeuré peu fourni au marché du comptant durant cette dernière quinzaine, les inscriptions à la cote se sont établies au 17 juillet généralement en amélioration sur les

cours pratiqués le 5 juillet comme le montre le tableau comparatif ci-après.

Les rentes, bien achalandées, restent fermes.

Citons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 77,50-77,25 ; 4 p. c. Dette Unifiée 1^{re} série, 92,40-92,10 ; 4 p. c. Dette Unifiée 2^e série, 92,25-91,10 ; 5 p. c. Bons du Trésor à 5 ans 1932-1937, 105,75-105,50 ; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 525-520 ; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1035-1029 ; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titres de 500 fr.), 242,50-241,50 ; idem (titres de 250 fr.), 239,50-237,50 ; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 251-248 ; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 516-506.

Aux **assurances et banques** : Banque du Congo Belge, 1210-1250 ; Banque Belge pour l'Etranger, 382,50-377,50 ; Banque Nationale de Belgique, 2000-1995 ; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2650-2550 ; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 400-397,50 ; Banque des Colonies, 223-216 ; Brufina, 1125-1130 ; Société Belge de Banque, 1010-975 ; part de réserve Société Générale de Belgique, 3675-3600.

Aux **entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières** : Crédit Foncier d'Extrême-Orient (part de fondateur), 12450-11225 ; Ezbekieh, 875-860 ; Immobilière Bruxelloise, 4500-4600 ; action de dividende Madrid Palace Hôtel, 1450-1560.

Aux **chemins de fer** : action privilégiée Société Nationale des Chemins de Fer Belges, 514-510 ; Congo Supérieur aux Grands Lacs (capital 4 p. c.), 397,50-385 ; action privilégiée 6 p. c. Chemin de Fer du Katanga, 1010-1025 ; action de capital 6 p. c. Chemin de Fer du Kivu (coupon n° 5 de fr. 58,80 détaché), 975-970.

Aux **chemins de fer et transports par eau** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5925-6000 ; part de fondateur Congo, 2790-2900 ; 1/10 d'action de jouissance Tournai-Jurbise, 3150-3200 ; Welkenraedt, 16575-16350.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : part sociale Caire, 490-500 ; action de dividende Gand, 397,50-400 ; action de dividende Pays de Charleroi, 960-980.

Aux **tramways et électricité** : part sociale Bangkok se répète à 740 ; 1/10 part de fondateur Electrafina, 535-530 ; part de fondateur Electrorail, 3650-3700 ; action privilégiée série B Electrotrust, 822,50-810 ; action privilégiée Engetra, 1060-1095 ; action privilégiée Sidro, 487,50-482,50 ; action ordinaire Tientsin, 2985-2910 ; Sofina, 10800-10525.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9000-9050 ; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3610-3625 ; 1/10 part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 5475-5450 ; 1/10 part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7300-7050 ; action ordinaire Electricité de Sofia et Bulgarie, 2960-2900 ; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10950-10775.

Aux industries métallurgiques : Angleur-Athus, 165-155; Armes de Guerre, 197,50-195; 1/10 part de fondateur Baume et Marpent, 4390-4310; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 845-840; Cockerill, 380-327,50; Espérance-Longdoz, 1945-1975; Phénix-Works, 565-542,50; Providence, 10700-10500; Sambre-et-Moselle, 1000-1060.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 2490-2375; Centre de Jumet, 4650-4550; Gouffre, 10700-10300; part sociale Hornu et Wasmes, 1575-1600; Mariemont et Bascoup, 3575-3960; Nord de Gilly, 7800-7340.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 135-132; Mines Réunies, 168-167; 1/5 action privilégiée Nouvelle-Montagne, 161-175; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 275-260; Vieille-Montagne se répète à 1605.

Aux glaciers : Auvelais, 20475-20350; Charleroi, 4190-4010; Moustier-sur-Sambre, 12300-12475; Saint-Roch, 17950-17900.

Aux industries de la construction : action de jouissance Ciments d'Europe Orientale, 1287,50-1250; action ordinaire Ciments de Visé, 1335-1235; action privilégiée Tuileries du Pottelberg, 4305-4400.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Enivaloise, 1325-1320; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2985-2780; Linière Gantoise, 3000-2710; Linière La Lys, 8300-7750; part sociale B Soie Viscose, 1265-1210.

Aux produits chimiques : Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1540-1505; Laeken, 2390-2160; Sogaz, 1974,50-1770; action privilégiée Wilsele, 915-935.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise, 920-710; Sucrière Congolaise, 100-84; action privilégiée Katanga, 30200-29200; action ordinaire Katanga, 30700-29500; 1/100 part de fondateur Minière Grands Lacs, 997,50-957,50; action privilégiée Union Minière du

Haut-Katanga, 2880-2715; Brasseries du Katanga, 735-700; Ciments du Katanga (coupon n° 13 de 30 fr. net détaché), 985-1035; Pétroles du Congo 1^{re} série, 530-700; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1665-1560; Synkin, 702,50-707,50.

A l'alimentation : Moulins La Royale, 4590-4470; Moulins des Trois-Fontaines, 9425-9050; Brasseries de Haecht, 2395-2445; Brasseries d'Ixelles, 3300-3275; Brasseries de Koekelberg, 3145-3170.

Aux industries diverses : action privilégiée Anciens Etablissements De Naeyer, 435-442,50; 1/9 d'action ordinaire idem, 1020-1075; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 2420-2425; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 2350-2270; Papeteries Godin, 460-387,50; Papeteries de Saventhem, 1100-1130.

Aux actions étrangères : Banque Agricole d'Egypte, 108000-107500; action privilégiée 6 p. c. Tranvias de Barcelona, 542,50-560; part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 2390-2265; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 15425-15900; part bénéficiaire Electricité de Paris, 21775-22500; Métropolitain de Paris, 2295-2325; part bénéficiaire Parisienne de Chemins de Fer, Tramways et Electricité, 2875-3050; part de dividende Bantamsche Plant. Mij, 970-925; Batangara Cultuur Maatschappij, 707,50-665; part de fondateur Exploitations aux Indes Orientales, 5625-5500; part sociale Arbed, 4900-4835.

Terme.

Arbed, 4875-4845; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1685-1665; Barcelona Traction, 363,75-373,75; Brazilian Traction, 243,75-255; Chade, 1730-1745; Electrobél, 1750-1740; Gaz du Nord, 780-832,50; Héliopolis, 1525-1530; Kilo-Moto, 335-322,50; Pétrifina, 592,50-590; Royal Dutch, 3720-3800; Securities, 90,50-90; action privilégiée Sidro, 483,75-483,50; Union Minière du Haut-Katanga, 2850-2730.

STATISTIQUES

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (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 comp-tant	sur valeurs à terme
6 juillet 1935.....	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	5,50	5,—
8 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
9 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
10 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
11 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	5,50	5,—
12 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
13 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	5,50	5,—
15 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
16 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
17 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
18 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
19 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—

(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'Epar-gne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
A. Au 20 juillet 1935 :									
Banque de la Société Générale.	0,50	1,65	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,60	1,75	1,90	2,—	3,—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,63 ^f	—	1,90	2,—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,75	1,60	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,60	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Soc. Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
Caisse Gén. d'Eparq. et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
B. Taux annuels et mensuels :									
1933	1,—	(*) 2,34	(**) 2,40	(**) 2,50	(**) 2,75	(***) 3,75	(***) 4,—	3,—	2,—
1934	0,92	2,07	2,27	2,33	2,54	3,59	3,84	3,—	2,—
1934 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,—
Avril.....	0,75	1,99	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—
Mai	0,75	1,97	2,—	2,08	2,24	3,—	3,25	3,—	2,—
Juin	0,50	1,70	1,75	1,90	2,—	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 \$ = 5,8996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,736 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	ITALIE 100 litres = 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. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.
8 juillet 1935	29,375	39,21875	5,9225	403,55	194,04	81,30	48,94	151,40	147,625	131,15	24,90	(1)		
9 —	29,4075	39,25	5,91375	403,50	194,12	81,34	48,85	151,61	147,65	131,30	24,82	5,9175	238,525	112,225
10 —	29,365	39,26	5,92625	403,70	194,18	81,37	49,02	151,975	147,60	131,—	24,83	5,9075	238,525	112,26
11 —	29,395	39,23	5,9225	403,59	194,07	81,32	48,85	151,60	147,725	131,20	24,85	5,91	238,525	112,10
12 —	29,35625	39,15	5,925	403,30	193,95	81,15	48,77	151,275	147,475	130,95	24,85	5,915	238,525	112,10
16 —	29,32	39,2475	5,91625	403,62	194,05	81,325	48,80	151,17	147,20	131,10	24,87	5,91875	238,525	112,275
17 —	29,39	39,2525	5,9225	403,64	193,99	81,35	48,90	151,58	147,625	131,25	24,85	5,92	238,525	112,22
18 —	29,3425	39,25125	5,91625	403,65	194,09	81,35	48,83	151,125	147,40	130,975	24,80	5,91625	238,525	112,15
19 —	29,305	39,25625	5,9175	403,62	194,01	81,40	48,87	151,—	147,35	130,90	24,80	5,89625	238,525	112,35

(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.
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 juillet 1935	—	D 0,055	—	D 0,450	D 0,008	—	D 4,—	—	
8 —	D 0,05	—	—	D 0,525	D 0,008	—	D 4,—	D 3,60	
9 —	—	D 0,055	D 0,52	—	D 0,008	—	D 4,—	—	
10 —	D 0,06	D 0,055	D 0,425	D 0,375	D 0,008	—	D 3,60	—	
11 —	D 0,055	—	D 0,425	D 0,375	D 0,006	—	D 3,40	D 2,60	
12 —	D 0,040	D 0,035	D 0,350	—	D 0,003	pair	D 2,80	—	
13 —	D 0,040	D 0,035	—	D 0,350	D 0,006	D 0,0015	—	D 2,60	
15 —	D 0,035	D 0,025	D 0,325	—	D 0,004	—	D 2,40	—	
16 —	—	D 0,040	D 0,350	—	—	D 0,002	D 2,40	—	
17 —	D 0,050	D 0,040	D 0,300	D 0,375	D 0,003	—	D 2,40	—	
18 —	D 0,055	D 0,050	—	D 0,250	D 0,002	—	D 2,40	—	
19 —	D 0,060	D 0,050	—	D 0,150	D 0,004	pair	D 1,80	—	
<i>à 3 mois :</i>									
6 juillet 1935	—	D 0,200	—	D 1,450	D 0,026	—	D 10,40	—	
8 —	D 0,220	D 0,210	—	D 1,575	D 0,026	—	D 12,—	D 11,40	
9 —	D 0,215	D 0,205	D 1,625	—	D 0,024	—	D 12,60	—	
10 —	D 0,200	D 0,190	D 1,400	D 1,350	D 0,022	—	D 10,40	—	
11 —	D 0,150	—	D 1,410	—	D 0,020	—	D 9,80	—	
12 —	D 0,110	D 0,100	D 1,325	D 1,225	—	D 0,007	D 7,80	D 7,—	
13 —	D 0,120	D 0,115	—	D 1,300	D 0,006	—	—	D 7,60	
15 —	D 0,120	D 0,110	D 1,225	—	D 0,006	D 0,004	D 7,60	—	
16 —	D 0,150	D 0,130	D 1,160	D 1,120	D 0,010	D 0,006	D 6,—	—	
17 —	D 0,125	D 0,115	D 1,080	D 1,025	D 0,006	D 0,004	D 6,60	—	
18 —	D 0,130	D 0,120	D 0,900	D 0,875	D 0,006	—	D 6,40	—	
19 —	D 0,125	D 0,115	D 0,720	D 0,650	D 0,005	pair	D 5,40	—	
<i>Moyenne des cotations antérieures (à 3 mois) :</i>									
1933	R 0,0336	R 0,0386	D 0,0221	D 0,0128	D 0,0481	D 0,0416	D 1,2074	D 0,9312	
1934	R 0,1027	R 0,1089	R 0,0392	R 0,0475	R 0,0104	R 0,0126	R 0,9057	R 1,0775	
1934	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
	Avril	D 0,1469	D 0,1220	D 0,4850	D 0,4655	D 0,0252	D 0,0247	D 13,2570	D 12,4047
	Mai	D 0,2546	D 0,2381	D 1,1971	D 1,1212	D 0,0429	D 0,0363	D 13,7650	D 12,7220
	Juin	D 0,2609	D 0,2520	D 1,5975	D 1,4546	D 0,0327	D 0,0268	D 12,9400	D 12,6700

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLÉS DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)		
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble	
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)			
1933	plus haut.....	758	757	695	705	724	104	159	187
	plus bas.....	728	728	668	683	695	100	144	177
	moyenne.....	740	738	677	693	705	102	152	181
1934	plus haut.....	733	733	665	684	695	100	152	181
	plus bas.....	676	696	622	636	653	94	133	167
	moyenne.....	696	707	636	653	666	96	144	174
1934	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	131	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
	Avril.....	655	673	600	617	629	(2) 65	134	167
	Mai.....	661	681	613	626	638	66	136	168
	Juin.....	673	691	622	635	649	67	141	172

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 Reichsamts) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926	France (Statistique Générale de la France) Base:juil.1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913	
	fr.-nouveaux	francs-or (2)						
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	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	79	349	77
	Mars.....	464	67	87	101	79	344	75
	Avril.....	531	(2) 55	87	101	80	346	76
	Mai.....	552	57	88	101		353	75
	Juin.....	555	58	88			344	

(1) Indice au 15 de chaque mois.

(2) Jusqu'en mars 1935, sur la base du taux de stabilisation en 1926; à partir d'avril 1935, sur la base du taux de dévaluation.

(3) En décembre 1934, l'ancien indice ramené à l'année 1930 était 67,8.

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	1933	1934
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	78	129	105	117	112	55	55	116	109	125	126
Décembre	86	74	130	99	148	144	132	121	60	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	47	111	105	111	100
Mars	95	89	110	103	100	130	115	115	56	51	125	117	160	155
Avril	94	129	94	166	85	125	101	148	51	54	111	122	133	185
Mai	89	99	88	128	100	106	113	114	51	58	113	112	131	127
Juin	92	(1) 102	95	(1) 118	118	(1) 120	108	108	53		111		119	

CONSOMMATION DE TABAC.
(fabrication et importation).

PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Ciga- rettes	Tabacs, à fumer priser et mâcher (tonnes)
	(millions de pièces)			
	1933	1934	1935	
Année 1933	203	357	5.525	12.461
Année 1934	178	412	4.981	12.786
1931 3 ^e trimestre	68	90	1.931	3.087
4 ^e trimestre	74	90	1.320	3.548
1932 1 ^{er} trimestre	58	82	1.249	2.969
2 ^e trimestre	49	70	1.649	3.194
3 ^e trimestre	51	81	1.710	3.216
4 ^e trimestre	70	88	1.374	3.323
1933 1 ^{er} trimestre	68	91	1.425	3.429
2 ^e trimestre	43	73	1.342	2.714
3 ^e trimestre	42	89	1.440	3.161
4 ^e trimestre	50	103	1.318	3.157
1934 1 ^{er} trimestre	44	94	1.138	3.152
2 ^e trimestre	43	101	1.372	3.185
3 ^e trimestre	42	107	1.320	3.257
4 ^e trimestre	49	109	1.151	3.191
1935 1 ^{er} trimestre	41	106	1.085	3.025

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

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

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Pores, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
1933 Moyenne mensuelle	14.516	933	12.591	24.380	7.061
1934 Moyenne mensuelle	13.852	850	12.360	32.736	6.158
1934 Avril	12.675	869	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	803	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
Avril	15.278	730	14.464	26.994	3.319
Mai	17.606	772	16.515	30.463	3.026
Juin	(1) 13.043	(1) 287	(1) 12.147	(1) 23.326	(1) 1.443

(1) Chiffres provisoires, non compris Bruxelles.

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

PÉRIODES	Nombre de centrales recensées (total)	Production (milliers de kWh.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés non affiliées	Régies communales	TOTAL
1933 Moyenne mensuelle	250 (2)	142.864	133.942	34.940	13.413	325.159
1934 Moyenne mensuelle	248 (2)	143.004	164.524	13.464	14.253	335.245
1934 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	363.351
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
Mars	284	154.192	167.914	17.586	15.530	355.222
Avril	283	149.008	168.369	17.742	13.656	348.775
Mai	283	145.828	177.021	18.474	13.411	354.735

(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	
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	146.988	173.368	144.998	153.422	14,5	18,0	14,4	15,9	960	1.218	16,0	20,2
Novembre	156.690	193.212	148.023	150.997	15,8	20,2	14,8	15,7	1.140	1.202	18,8	25,0
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	158.406	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
Mars	182.561	206.511	162.780	148.408	18,8	28,1	16,7	15,7	1.400	1.628	23,2	27,1
Avril	188.478	181.110	170.352	127.419	19,4	19,3	17,6	13,6	1.364	1.233	23,5	22,2
Mai	170.261	169.551	162.511	114.534	17,5	17,1	16,7	12,3	1.279	1.258	21,4	22,2

(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
1934 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	608	1.108	1.716
Mars	950	1.622	2.572
Avril	1.630	1.914	3.544
Mai	1.667	1.830	3.497

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

PÉRIODES (13 semaines)	Nombre de faillites			Nombre de concordats homologués		
	1933	1934	1935	1933	1934	1935
Première période	344	377	241	68	58	55
Deuxième période	317	323	206	113	57	52
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 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	99,69
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	42,7	93,7	3,2	139,7	175,7	— 36,0	125,79
Mars	49,4	109,3	3,7	162,5	179,2	— 16,7	110,32
Avril	58,2	113,2	3,8	175,2	175,1	0,1	99,99
Mai	57,0	120,8	3,2	181,0	177,3	3,7	97,95
Juin (chiffres provisoires).....	68,9	111,7	3,4	184,0	172,8	11,2	93,90

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

III. — Statistique du trafic. 1° Trafic général.

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.				VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
	B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes.				Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes transportées (milliers)	Tonnes-km. (millions)			
	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.							Service interne belge	Service international	Transit	Total
	A	B	C	A + C							
1933 Moyenne mensuelle	363.197	101.580	90.825	454.022	15.433	421	4.596	146	147	77	370
1934 Moyenne mensuelle	352.943	102.457	86.401	439.344	13.991	391	4.684	156	141	77	374
1934 Avril	325.023	93.739	82.624	407.647	13.929	381	4.412	142	134	77	353
Mai	335.026	95.967	82.148	417.174	14.487	412	4.497	151	136	70	357
Juin	338.385	90.048	84.360	422.745	13.743	395	4.516	146	142	80	368
Juillet	331.371	87.814	79.689	411.060	14.652	445	4.348	145	138	65	348
Août	350.516	96.590	92.488	443.004	14.666	458	4.616	155	140	75	370
Septembre	368.934	115.479	93.493	462.427	13.806	402	4.950	172	149	78	299
Octobre	411.866	107.061	97.224	509.090	14.390	382	5.495	183	142	90	415
Novembre	389.828	106.481	84.390	474.218	13.909	354	5.076	173	134	79	366
Décembre	327.532	101.398	80.368	407.900	13.292	357	4.374	141	135	88	364
1935 Janvier	328.319	107.071	76.168	404.487	14.146	373	4.276	141	136	70	347
Février	306.866	96.130	73.697	380.563	12.402	335	4.005	137	121	70	328
Mars	350.455	101.175	80.546	431.001	13.169	357	4.544	160	132	71	363
Avril	361.068	103.472	81.567	442.635	14.347	411	4.711	169	143	72	384
Mai	383.876	117.150	88.213	472.089							
Juin	358.117	111.237	83.418	441.535							

(*) 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)										
	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	TOTAUX
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	1.962	318	447	441	637	64	185	58	295	4.696
Décembre	437	2.425	330	475	311	268	55	159	63	225	4.748
1934 Mars	310	2.063	329	523	445	643	47	228	60	323	4.971
Juin	231	1.744	354	572	448	711	34	105	55	262	4.516
Septembre	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950
Décembre	332	1.854	389	515	291	459	46	155	60	272	4.373
1935 Mars	276	1.840	399	467	369	586	44	205	61	297	4.544

B. — Service interne belge (1).

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										
	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	TOTAUX
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
1934 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	2.986
Avril	143	1.238	6	117	284	470	8	80	25	212	2.583
Mai	130	1.283	9	130	310	510	7	55	23	212	2.669
Juin	142	1.177	11	137	300	534	7	53	25	204	2.590
Juillet	158	1.146	10	112	278	564	10	56	25	203	2.562
Août	178	1.285	11	113	281	542	25	55	25	212	2.727
Septembre	188	1.516	10	110	267	548	10	85	27	225	2.986
Octobre	791	1.416	8	121	256	547	8	83	25	230	3.485
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
Février	148	1.329	6	102	184	306	7	76	25	189	2.372
Mars	173	1.378	7	110	248	458	6	114	24	241	2.759
Avril	160	1.396	6	153	308	512	8	96	25	226	2.890

(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.

PÉRIODES	PORT D'ANVERS (1)															
	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE						NAVIRES DÉARMÉS (à fin de moi-)			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES			Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonn. de jauge)		
	Nombre de navires	Tonn. (milliers de tonnes de jauge)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de navires		Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)			total	dont navires belges
				chargés	sur lest											
1933 Moyenne mensuelle	820	1.703	838	683	139	742	3.491	1.096	310	3.409	1.049	227	63	39	209	99
1934 Moyenne mensuelle	859	1.711	890	710	150	851	3.764	1.232	371	3.614	1.157	249	37	22	137	59
1934 Avril	863	1.727	866	678	176	843	3.528	1.146	358	3.331	1.076	232	38	22	141	55
Mai	846	1.639	829	682	171	833	3.693	1.204	348	3.637	1.132	251	38	22	144	58
Juin	825	1.664	887	698	150	733	3.919	1.260	370	3.931	1.242	244	42	26	153	68
Juillet	883	1.795	861	685	174	768	3.920	1.229	344	3.690	1.139	258	36	22	128	53
Août	914	1.782	964	740	164	784	3.969	1.264	337	3.942	1.231	261	34	20	127	53
Septembre	908	1.772	1.030	746	162	1.060	3.996	1.341	404	3.584	1.140	307	32	19	126	55
Octobre	895	1.781	925	765	145	1.018	3.942	1.310	462	3.703	1.181	312	31	19	120	56
Novembre	866	1.634	876	729	137	1.019	3.709	1.236	435	3.557	1.184	229	31	21	108	58
Décembre	887	1.811	937	742	155	871	3.860	1.261	456	3.654	1.250	227	31	22	104	59
1935 Janvier	835	1.686	751	724	118	917	3.666	1.223	439	3.415	1.115	280	27	17	95	46
Février	759	1.528	693	666	100	837	3.207	1.041	344	3.174	1.036	165	25	17	71	46
Mars	866	1.740	760	746	110	768	3.711	1.200	327	3.604	1.117	179	25	18	73	52
Avril	843	1.710	732	732	112	897	3.468	1.127	349	3.302	1.685	223	26	19	76	55
Mai	979	1.865		814	129		3.889	1.262		3.793	1.243		20	14	57	38
Juin	935	1.788		767	174		3.667	1.215		3.616	1.150		19	14	56	40

PÉRIODES	PORT DE GAND (2)						PORTS DE BRUGES ET DE ZEEBRUGGE (3).							
	NAVIGATION MARITIME			NAVIGATION FLUVIALE			NAVIGATION MARITIME				NAVIGATION FLUVIALE			
	ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		Nombre de navires entrés	Tonnage des navires entrés (milliers de tonnes de jauge)	MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	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			Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
									Entrées	Sorties				
1933 Moyen. m.	149	163	177	148	161	66	143	111	111	155	51	23	15	2
1934 Moyen. m.	161	171	192	161	172	84	117	110	97	120	46	18	13	4
1934 Avril	138	146	144	132	142	76	131	122	84	100	29	13	12	5
Mai	155	171	194	155	170	74	74	119	102	117	51	12	15	5
Juin	148	153	179	156	161	70	165	102	117	155	41	21	10	6
Juillet ..	141	162	174	135	155	71	119	120	180	237	63	24	10	2
Août	176	212	144	157	182	70	124	122	105	131	47	23	12	3
Septembre	176	177	271	177	188	97	136	103	71	83	43	8	15	3
Octobre ..	158	170	251	173	186	80	131	102	59	66	45	13	16	5
Novembre	150	156	139	155	161	94	88	90	65	73	43	12	8	3
Décembre.	169	174	199	164	168	77	84	114	88	106	39	28	15	5
1935 Janvier .	145	157	150	149	158	93	84	82	101	104	38	18	14	2
Février ..	148	152	166	145	154	95	93	136	99	101	40	16	15	3
Mars	168	165	113	169	162	85	121	105	118	125	38	23	17	2
Avril	132	127	173	138	139	48	115	117	96	104	30	18	18	1
Mai	134	146	172	123	134	53	151	137	109	115				
Juin	146	170		145	170				122	143				

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

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

(3) Sources : Compagnie des Installations maritimes de Bruges et Bulletin du Commerce avec les pays étrangers.

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (millions de francs)	Montant des liquidations (millions de francs)
1933 Moyenne mensuelle	38 (2)	337	20.971	160	14.895	20	250 (2)	346	62
1934 Moyenne mensuelle	38 (2)	329	22.352	157	16.606	20	250 (2)	328	46
1934 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	547	65
Avril	38	336	32.975	166	25.529	20	250	1.147	130
Mai	38	351	38.507	170	29.940	21	250	1.837	112
Juin	38	323	24.980	157	18.519	19	250	1.192	97

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

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Nombre de comptes à la fin de la période	Avoir global (moyenne journalière)	CRÉDITS		DÉBITS		Mouvement général	Pourcentage des opérations sans emploi de numéraire
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements		
1934 Moyenne mens..	(*) 348.411	2.635	3.349	8.170	3.306	8.176	23.000	87,4
1934 Avril	336.010	2.708	3.325	8.050	3.299	8.057	22.731	87,3
Mai	336.939	2.662	3.055	7.896	3.212	7.900	22.063	87,3
Juin	337.683	2.596	3.199	7.806	3.117	7.811	21.934	87,5
Juillet	338.876	2.641	3.420	8.224	3.395	8.229	23.267	87,3
Août	339.825	2.603	3.193	8.156	3.245	8.161	22.755	87,8
Septembre	341.232	2.564	2.953	7.560	3.017	7.558	21.087	87,5
Octobre	343.181	2.587	3.693	8.878	3.587	8.887	25.045	86,9
Novembre	345.853	2.627	3.291	8.257	3.331	8.254	23.133	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
Avril	356.222	2.729	4.085	9.286	3.945	9.283	26.600	87,6
Mai	357.498	2.782	4.153	9.876	4.159	9.867	28.054	88,3
Juin	358.264	2.816	3.584	8.887	3.603	8.891	24.965	87,8

(*) Au 31 décembre.

CAISSE GENERALE D'EPARGNE (sous la garantie de l'Etat).
Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).
(milliers de francs).

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
Année 1932	2.816.527	2.438.236	378.291	9.812.621	5.252.894	5.252.894
Année 1933	2.360.065	2.487.354	— 127.289	9.964.355	5.351.554	5.351.554
1934 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)		
Avril	194.619 (3)	407.157 (3)	— 212.538 (3)	10.025.284 (3)		
Mai	268.578 (3)	252.651 (3)	15.927 (3)	10.041.211 (3)		
Juin	245.576 (3)	195.761 (3)	49.815 (3)	10.091.026 (3)		

(1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.
(2) Les soldes des années 1932 et 1933 et celui de décembre 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	%
				<i>(milliers de francs)</i>		
Année 1933	1.181.010	96.208	8,15	8.764.350	164.291	1,87
Année 1934	1.025.555	80.082	7,81	7.393.372	134.819	1,82
1934 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
Avril	131.198	7.975	6,08	1.257.989	13.894	1,10
Mai	111.605	6.267	5,62	1.028.989	10.860	1,06
Juin	90.287	4.906	5,43	990.993	7.507	0,76

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	18-7-1934	20-6-1935	27-6-1935	4-7-1935	11-7-1935	17-7-1935
Encaisse :							
Or	306.377	13.124.977	18.047.163	17.950.525	17.767.725	17.758.149	17.817.493
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	603.712	3.305.889	7.393.895	7.227.759	7.060.028	7.077.563	7.206.513
Avances sur fonds publics	57.901	296.790	564.575	562.329	626.466	625.099	594.885
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932)	—	1.718.246	829.349	829.349	811.622	811.622	811.022
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	17.539.605	20.220.780	20.153.440	20.388.512	20.433.914	20.350.667
Comptes courants particuliers	88.333	976.137	6.849.603	6.722.469	6.201.801	6.187.131	6.433.323
Compte courant du Trésor	14.541	419.897	221.131	147.079	135.122	103.608	104.449
Total des engagements à vue...	1.152.636	18.935.639	27.291.514	27.022.988	26.725.435	26.724.653	26.888.439
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	69,31 %	66,13 %	66,43 %	66,48 %	66,45 %	66,26 %
Taux d'escompte de traites acceptées.	5,— %	3,— %	2,— %	2,— %	2,— %	2,— %	2,— %
Taux des prêts sur fonds publics.....	5,— %	3,50 %	3,— %	3,— %	3,— %	3,— %	3,— %

Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	30-4-1934	31-12-1934	31-1-1935	28-2-1935	31-3-1935	30-4-1935
Encaisse-or :							
Lingots et monnaies d'or	24.818	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794	85.825
Devises-or sur l'étranger.....	28.768	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	414.683	342.723	334.914	410.900	333.305	404.392
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	52.465	90.213	92.129	94.295	93.407	90.532
Comptes courants	163.234	36.904	43.291	39.747	40.543	34.606	31.261
PASSIF							
Billets en circulation	124.619	112.696	114.748	120.914	122.432	119.121	115.832
Créditeurs :							
à vue	222.030	445.725	385.402	368.744	440.430	379.238	459.210
à terme.....	68.465	86.557	80.081	70.251	70.986	68.977	69.398
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	54,83 %	53,85 %	51,11 %	50,47 %	51,88 %	74,09 %

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION.

	depuis le	P. c.		depuis le	P. c.
Allomagne	22 septembre 1932	4,—	Hongrie.....	18 octobre 1932	4,50
Autriche	23 février 1935	4,—	Indes	16 février 1933	3,50
Belgique	16 mai 1935	2,—	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 ^{er} janvier 1933	5,50
Dantzig	2 mai 1935	6,—	Lithuanie	1 ^{er} janvier 1934	6,—
Espagne	9 juillet 1935	5,—	Norvège	24 mai 1933	3,50
Esthonie	1 ^{er} octobre 1934	5,—	Pologne	26 octobre 1933	5,—
États-Unis (Federal Reserve Bank of New-York)	2 février 1934	1,50	Portugal	13 décembre 1934	5,—
Finlande	3 décembre 1934	4,—	Roumanie	15 décembre 1934	4,50
France	19 juillet 1935	3,50	Suède	1 ^{er} décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne	30 juin 1932	2,—	Suisse	3 mai 1935	2,50
Grèce	14 octobre 1933	7,—	Tchécoslovaquie	25 janvier 1933	3,50
Hollande	26 juillet 1935	6,—	Yougoslavie	18 janvier 1935	5,—

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

ACTIF

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF

	Au 31 mai 1935		Au 30 juin 1935			Au 31 mai 1935		Au 30 juin 1935	
		%		%			%		%
I. Or en lingots	16.210	2,5	28.525	4,3	I. Capital :				
II. Encaisse :					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	2.514	0,4	5.259	0,8	Actions libérées de 25 p. c.	125.000	19,2	125.000	18,9
III. Fonds à vue placés à intérêts	14.903	2,3	15.297	2,3	II. Réserves :				
IV. Portefeuille réescomptable :					1° Fonds de réserve légale	3.324		3.324	
1° Effets de commerce et acceptations de banque	131.020	20,2	136.198	20,6	2° Fonds de réserve de dividendes	5.845		5.845	
2° Bons du Trésor	219.974	33,8	212.776	32,2	3° Fonds de réserve générale	11.690		11.690	
	350.994		348.974			20.859	3,2	20.859	3,2
V. Fonds à terme placés à intérêts :					III. Engagements à long terme :				
A trois mois au maximum	33.881	5,2	34.595	5,3	1° Compte de Trust des annuités	155.428	23,9	154.670	23,4
VI. Effets et placements divers :					2° Dépôt du gouvernement allemand	77.714	12,0	77.335	11,7
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	2.030	0,3	2.031	0,3
a) Bons du Trésor	36.535	5,6	26.471	4,0	4° Fonds de garantie du gouvern. français	61.930	9,5	61.930	9,4
b) Placements divers	44.513	6,8	33.201	5,0		297.102		295.966	
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
a) Bons du Trésor	32.269	5,0	29.908	4,5	1° Banques centrales pour leur compte :				
b) Placements divers	53.313	8,2	63.576	9,6	a) A trois mois au maximum	104.228	16,0	103.689	15,7
3° A plus de 6 mois d'échéance :					b) A vue	22.722	3,5	27.100	4,1
a) Bons du Trésor	18.857	2,9	29.639	4,5	2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :				
b) Placements divers	35.402	5,5	35.395	5,4	a) A 3 mois au maximum	2.953	0,5	2.956	0,5
	220.889		218.190		b) A vue	9.838	1,5	10.808	1,6
VII. Autres actifs :					3° Autres déposants :				
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre)	6.137	0,9	6.102	0,9	a) A 3 mois au maximum	2.121	0,3	2.122	0,3
2° Autres postes	4.548	0,7	4.074	0,6	b) A vue	1.577	0,3	1.248	0,2
	10.685		10.176			3.698		3.370	
TOTAUX...	650.076	100,0	661.016	100,0	V. Dépôts à vue (or)	14.930	2,3	21.717	3,3
					VI. Bénéfices à répartir le 1^{er} juillet 1935 :				
					1° Dividende payable aux actionnaires au taux de 6 % par an	7.500		7.500	
					2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53 (e) des statuts	1.958		1.958	
					Postes divers :	9.458	1,5	9.458	1,4
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés	6.252	0,9	6.177	0,9
					2° Autres postes	33.036	5,1	33.916	5,1
						39.288		40.093	
					TOTAUX...	650.076	100,0	661.016	100,0

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

Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur ou circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1933 Moyenne annuelle .	80.928.658	1.859.985	3.045.382	241.576	1.356.542	2.726.657	83.018.230	20.176.525	78,42
1934 Moyenne annuelle .	78.981.632	12.789	4.110.845	226.413	932.796	3.089.238	61.052.542	18.523.919	79,28
1934 Mai 4	76.176.943	14.529	4.896.489	234.401	900.692	3.122.304	81.698.261	15.931.236	78,03
Juin 8	78.645.114	14.111	4.078.810	231.209	1.096.438	3.137.002	80.789.402	19.565.458	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	3.430.168	220.294	1.003.066	3.122.334	80.939.733	20.321.964	80,—
Septembre 7	82.098.928	10.278	3.235.693	219.299	896.764	3.126.946	81.616.753	20.974.883	80,50
Octobre 5	82.346.943	10.837	3.392.820	219.887	706.728	3.192.409	81.309.692	20.788.141	80,06
Novembre 9	82.164.737	8.160	3.552.607	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	220.833	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	894.694	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
Mai 10	80.283.158	9.732	3.531.987	221.015	1.031.482	3.112.102	82.651.517	17.575.196	80,10
Juin 7	70.725.183	72.893	7.885.179	222.788	1.194.762	3.339.933	82.124.920	14.048.247	73,54
Juillet 5	71.272.419	7.875	6.779.903	224.039	1.226.715	3.356.561	82.198.666	13.343.274	74,60

Taux d'escompte { actuel : 3 ½ %, depuis le 19 juillet 1935.
précédent : 4 %, depuis le 5 juillet 1935.

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)	Affectations 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 Mai 7	820.993	28.658	1.154	159.115	—	927.551	91.497	103	80,50
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	106.931	157	82,15
Août 6	886.763	27.135	1.361	146.864	—	906.447	179.046	58	81,69
Septembre 10	885.611	26.541	1.154	145.324	—	898.532	184.417	229	81,76
Octobre 8	893.550	25.437	866	145.884	—	901.740	189.917	134	81,92
Novembre 5	903.239	26.540	866	147.690	—	909.955	193.302	104	81,80
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	129.939	27	82,42
Avril 8	694.096	36.187	376	194.933	—	871.566	75.680	106	73,27
Mai 6	665.768	43.836	866	199.699	—	868.135	64.087	99	71,41
Juin 3	642.130	38.651	786	197.651	—	858.925	44.541	62	71,07
Juillet 8	702.794	26.151	786	141.463	—	830.187	62.321	—	78,74

Taux d'escompte { actuel : 6 %, depuis le 26 juillet 1935.
précédents : 3 %, depuis le 18 juillet 1935.
3 ½ %, depuis le 6 juillet 1935.
5 %, depuis le 25 juillet 1935.

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'Etat	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1933 Moyenne annuelle .	176.617	1.079	79.589	11.816	14.121	105.626	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 Mai 9	191.233	852	81.458	5.330	10.142	96.930	378.789	152.476	48,0
Juin 6	191.333	769	77.780	6.128	10.921	94.829	378.836	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	10.764	102.728	381.284	155.517	45,6
Octobre 10	191.939	650	83.384	14.032	10.289	107.705	379.551	163.106	44,7
Novembre 7	192.050	596	79.804	9.642	10.655	100.101	379.787	155.221	46,9
Décembre 5	192.183	526	84.806	9.566	10.101	104.473	385.447	153.848	43,7
1935 Janvier 9	192.302	495	88.096	9.041	10.755	107.892	385.606	157.000	42,7
Février 6	192.434	588	82.911	9.277	9.907	102.095	376.938	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
Mai 8	192.639	607	92.478	5.799	10.295	108.570	394.249	149.820	39,3
Juin 5	192.664	791	89.976	5.380	11.226	106.582	395.891	146.313	39,3
Juillet 10	192.717	555	95.801	10.373	12.582	118.756	400.652	153.320	34,3

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

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Km.).

DATES	Encaisse or	Dévises 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	91.570	15.334	3.561.490	644.410	3,92
1934 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	2,99
Juillet 7	70.122	6.850	218.175	370.731	3.300.801	72.839	25.760	3.631.890	557.582	1,84
Août 7	74.822	3.259	237.114	397.956	3.317.704	68.867	18.670	3.644.962	626.018	1,83
Septembre 7	74.937	3.777	219.540	415.980	3.434.732	96.110	9.670	3.708.940	667.526	1,80
Octobre 6	78.562	3.907	204.653	433.393	3.678.812	77.979	1.140	3.772.631	798.026	1,80
Novembre 7	77.829	4.231	243.163	434.434	3.604.981	76.653	2.390	3.651.142	927.495	1,79
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	237.908	438.193	3.526.665	63.906	2.540	3.525.470	774.265	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
Mai 7	82.200	4.048	160.103	357.512	3.689.922	75.608	3.190	3.566.619	912.750	1,93
Juin 7	83.104	4.021	127.445	337.267	3.697.626	47.112	10.590	3.732.281	735.113	1,95
Juillet 6	85.824	4.006	143.110	335.668	3.669.107	45.113	220	3.740.490	717.765	2,01

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 Mai.....	1.633.820	3.112	54.362	80.853	8.827	1.352.539	431.624	91,75
Juin.....	1.636.309	8.429	39.543	78.732	8.742	1.324.505	456.067	92,37
Juillet.....	1.636.915	10.730	53.161	77.499	9.039	1.341.038	450.610	91,97
Août.....	1.644.628	18.392	47.986	71.358	8.180	1.345.242	445.791	92,85
Septembre.....	1.754.274	17.595	40.183	76.955	5.875	1.346.953	547.200	93,64
Octobre.....	1.821.565	20.635	49.023	74.441	5.922	1.372.623	592.660	93,74
Novembre.....	1.907.580	19.055	18.319	75.708	7.485	1.351.842	662.942	95,62
Décembre.....	1.909.828	17.666	21.606	80.453	6.327	1.347.555	669.973	95,54
1935 Janvier.....	1.909.795	5.121	24.088	73.840	7.785	1.362.009	638.604	95,72
Février.....	1.822.862	3.650	24.511	67.010	5.705	1.299.122	604.923	95,93
Mars.....	1.782.387	14.079	23.208	65.712	5.628	1.305.940	564.752	96,03
Avril.....	1.594.553	5.584	32.536	73.381	6.440	1.325.571	388.044	93,38
Mai.....	1.342.838	3.299	119.070	76.356	31.921	1.287.216	292.389	86,22
Juin.....	1.162.486	10.619	171.037	114.732	30.392	1.269.396	247.137	77,35
Juillet.....	1.220.854	11.193	149.736	114.015	51.341	1.273.602	323.438	77,14

Taux d'escompts { actuel : 2 ½ %, depuis le 3 mai 1935.
précédent : 2 %, depuis le 22 janvier 1931.

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 Mai.....	484.199	56.529	590.492	56.022	921.898	230.337	42,02
Juin.....	487.594	44.192	585.977	54.519	908.615	203.884	43,83
Juillet.....	490.614	44.144	588.624	61.921	906.981	190.026	44,72
Août.....	492.046	41.658	621.579	67.783	913.919	228.916	43,05
Septembre.....	493.733	48.299	639.642	62.338	948.447	247.451	41,29
Octobre.....	495.947	37.578	647.579	61.623	975.691	212.691	41,73
Novembre.....	498.062	35.860	638.742	47.448	968.401	212.536	42,18
Décembre.....	499.723	20.993	619.101	48.794	956.894	212.914	42,72
1935 Janvier.....	503.625	22.091	612.888	46.507	938.268	236.843	42,86
Février.....	505.101	17.451	613.223	48.330	933.022	210.662	44,16
Mars.....	506.107	14.606	620.549	48.023	934.635	205.893	44,37
Avril.....	507.695	14.842	617.102	55.046	942.862	210.592	44,02
Mai.....	509.056	17.673	611.814	47.285	931.205	244.879	43,28
Juin.....	509.379	16.534	634.971	54.693	946.687	209.848	44,04
Juillet.....	510.698	17.067	644.120	48.300	931.723	212.753	44,62

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, Trésor 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 Mai 9	4.615.665	234.290	36.574	6.666	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	2.430.264	3.136.987	4.556.622	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	3.159.989	4.880.023	72,4
Avril 3	5.611.346	236.131	6.391	5.304	2.430.819	3.174.531	4.897.068	72,4
Mai 8	5.785.880	237.661	5.960	4.698	2.430.245	3.160.066	5.085.913	73,0
Juin 5	5.931.547	222.982	8.083	4.700	2.430.206	3.182.049	5.206.147	73,4
Juillet (*) 4	6.226.220		13.060		2.430.760	3.299.860	5.393.690	74,4

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).

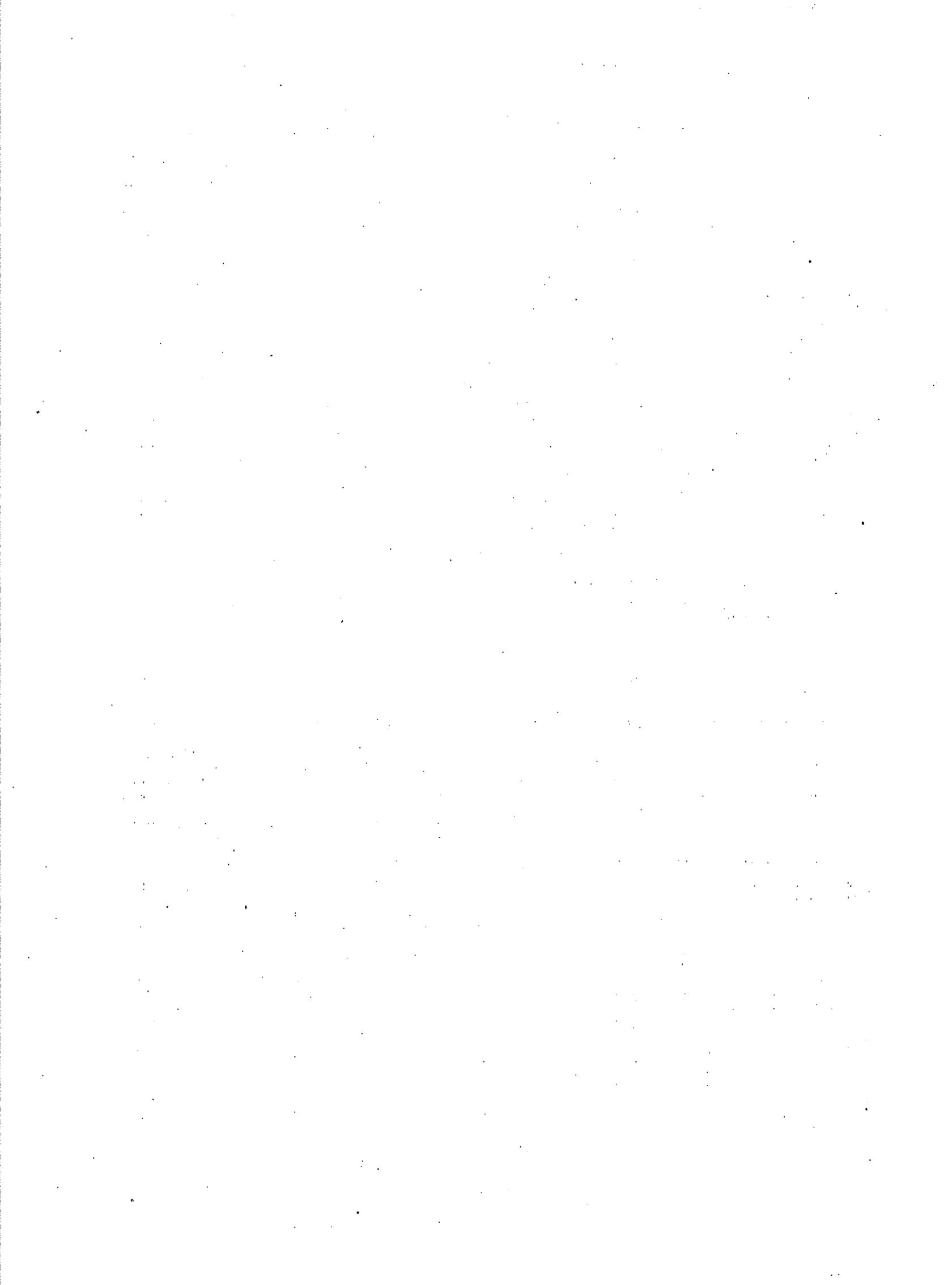
(*) Chiffres provisoires.

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 nantissem.	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'ensemble des engagements à vue %
1933 Moyenne annuelle .	6.669.741	557.058	4.628.808	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	90.532	12.948.327	321.199	1.131.210	45,71
1934 Avril 10	6.844.091	43.385	4.204.196	1.712.980	116.956	12.793.267	295.363	1.004.623	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	30.968	3.258.683	1.270.078	70.626	13.129.134	283.538	994.375	44,14
Octobre 10	6.168.275	27.775	3.262.618	1.402.109	79.593	13.411.131	312.673	882.539	42,42
Novembre..... 10	6.017.362	26.987	3.321.346	1.630.911	109.120	13.124.367	231.873	840.209	42,68
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	3.956.992	1.582.756	99.697	12.912.787	328.279	863.290	41,91
Février 10	5.822.484	49.315	3.757.823	1.099.638	68.795	12.613.451	278.739	930.170	42,48
Mars 10	5.824.286	50.800	3.567.378	1.219.925	52.730	12.588.028	259.179	929.563	42,64
Avril 10	5.826.381	62.379	3.465.244	1.278.949	38.068	12.891.811	316.452	769.859	42,06
Mai 10	5.828.166	53.710	3.406.891	1.343.702	95.810	12.787.046	307.360	701.198	42,64
Juin 10	5.829.341	54.852	3.390.334	1.510.571	46.317	12.918.407	327.074	802.954	41,89

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



Anc. Etabl. d'Impr. Th. DEWARICHET
J., M., G. et L. Dewarichet F^{ms} et S^{ms}
Société en nom collectif
16, rue du Bois-Sauvage - - Bruxelles
