

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

**SOMMAIRE :** Discours du Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique à l'assemblée générale des actionnaires. — L'évolution de la population belge de 1930 à 1935, par M. Fernand Baudhuin. — La Grande-Bretagne (Chronique de l'étranger). — Statistiques.

## DISCOURS DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE à l'assemblée générale des actionnaires, tenue le 26 août 1935.

Le semestre, sur lequel j'ai à vous faire sommairement rapport, marquera dans l'histoire bancaire du pays par le nombre et la gravité des événements financiers qu'il vit s'accomplir.

### LA DÉVALUATION.

Par la loi du 30 mars 1935 et l'arrêté d'exécution du 31 mars, le belga a été dévalué de 23 p. c.

Si ces événements avaient eu une cause monétaire, nous n'aurions pas manqué de vous en saisir à l'époque où ils se déroulaient. Mais il n'en était pas ainsi. La Banque Nationale de Belgique avait rempli toutes ses obligations. Sa politique et ses ressources avaient été réglées de manière telle qu'elle avait pu faire face, en quelques mois, au plus formidable exode d'or que notre histoire économique ait connu : plus de 5 milliards d'or nous avaient été demandés et nous avions pu les fournir en conservant 60 p. c. de couverture-or environ pour tous nos engagements.

C'est dire que la crise n'avait pas une cause monétaire. C'est dire aussi que la Banque Nationale n'a rien demandé aux pouvoirs publics. Ce sont d'autres facteurs économiques — de portée considérable assurément, au point de vue financier, social et politique, mais sur lesquels la Banque Nationale n'avait pas le pouvoir de décider — qui ont entraîné le vote de la loi de dévaluation.

L'opinion publique a très bien compris cette situation et quelque divisée qu'elle ait été ou qu'elle le soit encore, elle n'a formulé aucune critique à l'égard de la Banque.

Disons d'ailleurs, en l'honneur de la nation, qu'avec sa force de caractère et son courage habituels, une fois la décision prise, elle s'est avec stoïcisme tournée vers l'avenir, décidée à faire loyalement l'épreuve du régime nouveau et à ne pas rendre, dans l'intervalle, plus laborieux l'effort d'adaptation et de redressement.

### LA NOUVELLE PARITÉ DU BELGA.

Dès que la décision de principe d'abandonner la parité d'or ancienne fut prise, une grave question se posait : quel serait le régime nouveau ? La Belgique laisserait-elle le belga flotter dans l'espoir qu'il trouverait sa propre base, ou se rattacherait-elle au sterling, ou enfin reviendrait-elle immédiatement à l'étalon-or sur une base nouvelle ?

Notre Conseil de Régence, consulté à ce sujet, sans préjudice au principe de la dévaluation, se prononça catégoriquement pour la dernière solution et c'est elle que le Gouvernement a adoptée.

Les événements ont démontré qu'il a bien fait.

Toute monnaie sans base matérielle répudie sa principale mission, qui est d'être une mesure stable des valeurs. Une monnaie entachée de ce vice radical entrave le commerce international. Elle appelle la spéculation. Ces risques se réalisent même pour des monnaies qui commandent un vaste marché. Mais pour une monnaie de petite expansion, le danger est bien autrement considérable. A toute évidence, l'incertitude sur la valeur de notre devise eût gêné et retardé le retour des capitaux qui avaient quitté notre marché.

Le nouvel étalon, ayant été fixé par rapport à l'or à 0,150632 gr. d'or fin au belga par un arrêté ayant force de loi, non seulement les capitaux sont revenus à flots pressés, mais la Belgique est devenue une terre de refuge pour l'argent étranger, inquiet des risques qu'il croyait courir ailleurs.

Le marché du belga à Londres n'a jamais été plus ample.

L'or, qui est arrivé dans le pays depuis le 1<sup>er</sup> avril, dépasse de beaucoup celui qui en était sorti; l'écart est même si grand que, nous conformant d'ailleurs à une politique déjà ancienne, nous avons pris des précautions spéciales pour que cet or étranger réfugié ainsi momentanément chez nous puisse s'en aller aussi aisément qu'il est venu et sans troubler en rien notre équilibre monétaire propre.

Le Fonds d'Egalisation des Changes, que l'arrêté du 3 avril 1935 a créé et que le Gouvernement a doté d'un milliard de francs, était une précaution sage, mais pas un franc n'en a été utilisé.

D'accord avec le Gouvernement, la Banque, qui avait géré le Fonds, a, dès le début du semestre nouveau, repris la direction du marché en mains pour son compte propre.

En réalité, la Belgique a quitté l'étalon d'or, le samedi 30 mars, sur la base de 0,209211 gr. d'or fin au belga, pour le reprendre dès le lundi 1<sup>er</sup> avril, sur la base de 0,150632 gr.

Sur cette nouvelle base, nous avons accepté et cédé de l'or ou des devises-or sans restriction. Nous avons donc le droit de nous réclamer comme par le passé de l'étalon-or, et nous nous en trouvons bien.

#### LES MOUVEMENTS DE CAPITAUX.

L'afflux de métal a persisté jusqu'au milieu du mois de juin. Au cours de cette période, c'est-à-dire en deux mois et demi, nous avons reçu en métal et en devises non seulement l'équivalent de ce que nous avons perdu, mais, je viens de vous le dire, des sommes bien supérieures. Nous avons été amenés dans la suite à revendre environ 900 millions de francs de devises, partie pour couvrir des échéances extérieures du Trésor, partie pour les propres besoins du marché. Ces sorties se répartissent comme suit :

<i>Trésor</i> (échéances courantes et remboursement de 20 p. c. des Bons Mendelssohn) .....	fr. b. 270.000.000
<i>Marché</i> .....	630.000.000

Ajoutons qu'en ce qui concerne le marché, ce chiffre comprend au minimum 200 millions de francs de bons placés pour compte étranger à court terme sur notre marché.

En relation avec ces besoins de change, les cours se sont raffermis, mais n'ont touché que pendant un court moment le point d'exportation du métal.

Nous serons pour notre part très satisfaits de voir l'or réfugié chez nous reprendre le chemin du retour; nos banques, de leur côté, connaissent le caractère pré-

caire des dépôts qui leur ont été ainsi confiés et ont réglé leur trésorerie en conséquence.

En réalité, d'aussi vastes mouvements de fonds ne correspondent à aucun but utile. Aussi nos banques se sont ralliées, sur l'initiative de la Banque Nationale, à la discipline commune adoptée à Londres, à Paris, à New-York, à Amsterdam et en Suisse et qui refuse le concours des banques à toutes opérations de change à terme n'ayant pas un caractère strictement commercial.

#### LA CONVERSION DES RENTES.

Les circonstances au milieu desquelles nous vivons imposent des sacrifices à tous. Les porteurs de rente n'y pouvaient échapper. Ils n'y ont échappé nulle part. Ce qu'ils pouvaient demander, c'est d'être traités équitablement. Les conditions d'intérêt et les autres avantages qui leur ont été consentis avaient ce caractère. Aussi la conversion a-t-elle trouvé une adhésion presque unanime. Il n'est pas de conversion, sans que des éléments extérieurs viennent peser sur la volonté du porteur et le déterminer à accepter l'offre qui lui est faite. Dans notre cas, lorsque l'Etat a présumé l'acceptation à défaut d'un refus notifié dans un certain délai, il a usé d'une formule qui a été bien souvent employée avant lui, et notamment en Belgique même, sans que personne y vit une atteinte véritable à la liberté.

Chacun aujourd'hui, dans notre démocratie, a part au Gouvernement. Quand dès lors l'Etat fait appel aux sentiments de dévouement au bien public, c'est bien le moins que celui qui lui refuse ce concours le fasse à visage découvert!

Quant à la suspension de la cote pour les titres ayant refusé la conversion, elle s'imposait en attendant le remplacement des titres convertis. Quand cette opération aura été faite, je suis convaincu que la cote — qui ne fait d'ailleurs l'objet d'aucune clause du contrat de prêt — pourra être restituée.

#### LE BÉNÉFICE DE LA RÉÉVALUATION DE L'OR.

A côté des problèmes d'ordre général, qui se sont posés par la dévaluation et par la conversion, il en est d'autres dont je dois vous dire un mot.

C'est tout d'abord la réévaluation de notre encaisse-or. La nouvelle loi monétaire dispose que le bénéfice résultant de cette opération sera abandonné par la Banque au Trésor. En acceptant ce règlement, la Banque Nationale se conforme aux précédents, ici et ailleurs. Au point de vue des principes juridiques, ces précédents peuvent être discutables; mais dans un aussi grand malheur qu'une dévaluation, il ne se comprendrait pas qu'une institution d'intérêt public, comme la nôtre, et qui a fait tout ce qui était en son pouvoir pour éviter cette extrémité, en devint elle-même la bénéficiaire.

La convention, que vous avez sous les yeux, a réglé l'application du principe consacré par la loi moné-

taire. En vertu de ces dispositions, le décompte s'est provisoirement fait à notre égard sur la base d'une dévaluation de 25 p. c. Si ce niveau peut être repris, les comptes actuels entre le Trésor et nous seront définitifs; si, au contraire, la base actuelle de 28 p. c. est maintenue, il y aura lieu à un règlement ultérieur, qui ne modifiera aucunement l'équilibre de nos affaires.

En dehors de cette question, nous nous sommes mis d'accord avec le Gouvernement pour régler d'autres questions en suspens ou qui venaient naturellement à se poser.

#### LA DETTE DES MARCS.

La reprise des marcs au pair, entamée dès la rentrée de nos troupes victorieuses, en vertu des arrêtés-lois du 9 novembre 1918, pris par le Gouvernement du Havre, s'était faite d'ordre et pour compte de l'Etat. Naturellement, celui-ci était tenu d'en rembourser le coût à la Banque et s'y est expressément engagé.

Jusqu'en 1926, les paiements faits furent modestes; mais en 1926, lors de la stabilisation, la dette fut acquittée grâce à l'emprunt étranger, sauf un solde de 2 milliards de francs, que l'Etat promit de régler sans retard.

A la date du 25 décembre 1929, fr. 538.206.616,19 avaient été payés sur ce montant; mais il subsistait toujours une dette de fr. 1.461.793.383,81.

Le 17 octobre 1930, une convention intervint prévoyant le remboursement de ce solde en dix-huit annuités. Toutefois, il fut entendu que si les engagements pris à cette époque par l'Allemagne et relatifs au paiement de sa dette du chef des marcs étaient suspendus, l'Etat belge se réservait vis-à-vis de nous de suspendre le paiement des annuités, sauf à examiner avec la Banque une nouvelle solution.

En fait, depuis, l'Allemagne a suspendu partiellement les paiements faits en vertu de l'arrangement des marcs, et l'Etat a fait usage à notre égard de la réserve qu'il avait stipulée.

Il y avait donc lieu de conclure l'accord prévu par les arrangements existants.

C'est dans ces circonstances que nous avons, à l'occasion de la réévaluation de l'encaisse, négocié et conclu avec le Gouvernement l'accord nouveau prévu dans les termes de la convention qui vous a été envoyée. Le résultat est que la dette du chef des marcs se trouve ramenée à cinq cents millions, solde dont l'Etat aura à s'acquitter en 1952, au moment où expirera notre privilège d'émission.

#### LES COUPURES DE 50 FRANCS.

Par la dévaluation, la valeur-or des billets de 50 fr. se trouvait rentrer dans les limites, qui dans beaucoup de pays sont considérées comme celles des monnaies divisionnaires. Nous n'avons dès lors pas vu d'objection à ce que cette circulation fût reprise par le Trésor pour son compte, à charge d'en assumer la

responsabilité et de la remplacer par des pièces métalliques.

Comme l'expérience nous avait appris que pièces et petites coupures tendaient parfois à refluer vers nos caisses et à gonfler indûment le poste billon et divers de notre situation hebdomadaire, nous avons convenu de sauvegardes précises à ce sujet, et leur effet heureux s'est fait sentir en ramenant ce poste à moins de 315.000.000 de francs, qui comprend nos propres besoins de caisse.

Nous ne doutons pas que ces divers accords, conclus au mieux de vos intérêts, rencontreront votre adhésion.

Mais ce n'est pas à ce programme déjà copieux que s'arrêtent les sujets importants dont nous avons eu à nous occuper au cours de ce semestre.

#### INSTITUT DE REESCOMPTE ET DE GARANTIE.

L'effet de commerce à 90 jours a été longtemps une des bases essentielles du crédit à court terme.

Malheureusement, diverses circonstances tendent à modifier cette situation. La crise a diminué le volume des affaires; la fusion et l'extension des entreprises ont supprimé un grand nombre de transactions; l'instabilité monétaire internationale a rendu plus dangereux le crédit et en a réduit l'emploi chez nous; l'institution des chèques postaux, excellente en elle-même, a facilité le recouvrement des créances; l'absorption des banques de province par leur maison-mère a elle aussi contribué, avec d'autres causes économiques, à raréfier le volume des effets de commerce, qui se présentent sur le marché. Le phénomène se constate non seulement en Belgique, mais dans tous les pays voisins et même sur le marché de Londres, qui manipulait jadis une masse énorme de lettres de change pour compte du monde entier.

En temps de facilité, les banques ne se ressentent pas des risques que présente pour elles cette évolution.

Mais quand la crise survient les dangers apparaissent, graves et redoutables; l'avance en compte se gèle et n'est pas mobilisable.

En vain, le banquier a-t-il pris la précaution de stipuler, dans les conditions de ses ouvertures de crédit, qu'il aura en tout temps le droit de mobiliser ses avances. Le seul fait pour une grande banque, en période difficile, de faire usage de cette faculté atteint son crédit. Ainsi est-il possible que des établissements, dont l'actif dépasse considérablement le passif, se trouvent brusquement aux prises avec les plus grandes difficultés.

Au point de vue des banques, cette crise a été depuis lors surmontée. Des liquidités abondantes sont venues gonfler leur trésorerie au point qu'elles ont aujourd'hui chez nous un total de dépôts constituant un véritable record et qui n'avait jamais été atteint dans le passé. Même en escomptant le retrait des capitaux étrangers, ces liquidités restent considérables.

Mais avec raison, le Gouvernement, à ces garanties de fait, a voulu en ajouter une autre: celle de la

constitution d'un institut spécial qui puisse mobiliser, s'il en est besoin, les avances en compte consenties par les banques à leur clientèle et faciliter également d'autres crédits dont le redressement économique comporterait l'emploi.

Non seulement cette réforme a recueilli l'entière approbation de la Banque Nationale, mais il y a plus. Depuis assez longtemps, nous avons essayé, de commun accord avec nos grandes banques, de créer nous-mêmes un organisme répondant au même but. Mais à l'examen, il était apparu qu'un certain concours gouvernemental était indispensable pour que l'ampleur nécessaire pût être donnée aux opérations sans charger cependant l'institut d'un capital excessif et trop lourd à rémunérer. Or, quelque raisonnable que fût cette garantie utile au crédit, il eut été impossible de la demander en ce moment au Parlement.

Par la constitution de l'Institut de Réescompte et de Garantie, ces difficultés ont été surmontées et notre organisation bancaire a été très heureusement complétée. La Banque Nationale prêterait son concours au fonctionnement du nouvel institut.

Je n'ai pas besoin de vous assurer que la nature du crédit, que nous pourrions être amenés à faire, n'est pas modifiée. Nous conservons comme par le passé notre pleine indépendance dans l'appréciation du crédit demandé, et celui-ci devra de son côté rester à court terme et d'une réelle liquidité.

#### LE NOUVEAU STATUT LÉGAL DES BANQUES.

La Belgique est un des pays où les banques ont joué depuis un siècle le rôle le plus considérable et le plus fécond dans le développement général de l'industrie. Il y a cent quatorze ans, le Roi Guillaume prenait l'initiative de créer la Société Générale de Belgique, qui porta alors le nom d'*Algemeene Maatschappij voor begunstiging van de Volkslijt*.

En ce moment le pays ne comptait que quelques rares banquiers privés, dont les ressources et les affaires étaient bien restreintes. On peut donc dire que, chez nous, la banque industrielle a, dans les temps modernes, précédé la banque commerciale.

Le développement de la banque mixte, à la fois banque d'affaires et banque d'escompte et de dépôts, s'est poursuivi en Belgique très normalement et dans l'ensemble avec d'heureux résultats. Mais il n'en a pas été de même après l'armistice. Alors qu'il eût fallu considérer la longue patience, la grande expérience, les réserves abondantes, qui justifiaient certains résultats, il a semblé qu'il suffisait d'ouvrir des agences pour voir affluer des dépôts, d'émettre des titres pour les voir prendre et de constituer des portefeuilles pour faire de beaux bilans. Les avertissements n'ont pas manqué. Ils n'ont pas été écoutés : les événements semblaient justifier tous les excès. Mais la crise est venue; les illusions se sont dissipées; les pertes ont été considérables.

C'est dans ces conditions que, dès la fin du mois

d'août 1934, le Gouvernement estima que les événements de la crise avaient démontré qu'à la collaboration entre la banque et l'industrie, il y avait une limite qu'il ne faut pas dépasser. De là, les mesures prises par l'arrêté du 22 août 1934, dont je vous ai entretenus, et qui séparent l'activité de la banque de dépôts et l'activité de la banque d'affaires. Cette séparation s'est faite, en général, sans difficultés et il conviendra maintenant d'en suivre les effets.

Un arrêté du 21 décembre 1934 a complété cette législation. Après la crise de la dévaluation et par l'arrêté du 9 juillet dernier, le Gouvernement a développé cette législation en créant pour les banques de dépôts un statut spécial qui comporte des garanties plus étendues pour le public, des réformes de structure et une organisation d'ensemble dont la commission bancaire sera l'organe essentiel. Une surveillance exercée par cette commission sur les émissions complète cette nouvelle législation. Nous la considérons comme moderne et bienfaisante et comme répondant aux besoins nouveaux autant qu'elle donne une juste satisfaction à l'opinion publique.

Les déposants trouveront dans la nouvelle législation des garanties complémentaires. Par contre, ils n'auront rien à redouter d'elle, car l'activité de la commission bancaire comme celle des réviseurs conservera un caractère de surveillance technique et professionnelle; elle n'entravera pas l'indépendance de gestion des banques; elle n'entamera pas la responsabilité de leurs dirigeants, et n'aura d'ailleurs aucun rapport avec l'administration fiscale.

#### LA PETITE ÉPARGNE.

La Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, due à Frère-Orban, instituée par la loi du 16 mars 1865, a poursuivi, malgré la crise, sa féconde carrière. Elle gère aujourd'hui plus de 15 milliards de francs, et elle a continué à jouir à bon droit de l'entière confiance du public. La Banque Nationale n'a jamais cessé d'entretenir avec elle les meilleurs rapports.

Mais en dehors d'elle, l'épargne privée a souffert d'une crise, grave par elle-même au point de vue financier et dont le retentissement social eût pu devenir plus redoutable encore.

Le mouvement coopératif de nos milieux ouvriers et l'œuvre agricole du Boerenbond ont été vantés à juste titre comme des créations hautement remarquables de l'esprit de travail et d'association, qui sont une des grandes forces de notre peuple, à travers l'histoire.

Par eux-mêmes, par leur économie, leur entente, leur persévérance, ouvriers et paysans ont pu couvrir le pays, les uns de leurs maisons du peuple, les autres de leurs caisses de crédit, avec leurs réseaux d'œuvres affiliées. Et nul ne pouvait sous-estimer le bienfait moral, l'amélioration matérielle, le progrès social que ce libre effort des intéressés eux-mêmes avait produit et continuait à développer.

Vous savez comment, sous l'illusion d'une trop

grande abondance de ressources, les deux organisations ont été amenées à s'aventurer dans le domaine bancaire et à quels risques les capitaux de leurs épargnants se trouvèrent ainsi exposés.

Ce n'est qu'aux heures d'abondance et de prospérité facile que la banque apparaît comme un métier aisé, rapportant à coup sûr, par la mise en valeur de l'argent d'autrui, d'amples bénéfices.

La banque est au contraire le plus difficile des commerces et celui dans lequel nul ne devrait s'aventurer sans une forte préparation et avec des concours expérimentés.

Dans l'occurrence, l'épargne engagée dans les deux groupements représentait plus de deux milliards de francs. Soucieuse de l'intérêt social, que représentaient les deux institutions, la Banque Nationale de Belgique a fait pour elles tout ce qui était en son pouvoir et tout ce que la loi lui permettait. Quand des mesures spéciales durent intervenir, ce fut avec sa collaboration constante. C'est à elle encore que le Gouvernement fit appel pour assurer à l'Office Central de la Petite Epargne un personnel expérimenté et une organisation dûment équipée.

Je crois que le salut est aujourd'hui assuré. L'œuvre coopérative, comme l'œuvre paysanne, sont sauvées et continuent. Cela est encore beaucoup plus important que la sauvegarde même des deniers. Mais, là aussi, la réorganisation et la consolidation sont choses

faites. Les mesures prises n'ont pas manqué de hardiesse. Mais il a été veillé équitablement aux intérêts des petits; un allègement substantiel a été apporté aux intérêts moyens et un règlement équitable est intervenu pour les intéressés plus importants. Dans tous les cas, la solution adoptée est conforme à la réalité d'aujourd'hui et bien supérieure au dividende qu'eût donné une liquidation forcée.

Certes, pour réparer complètement les pertes éprouvées, il faudra du temps, mais les intéressés sont d'avis et nos fonctionnaires, dirigeant le service, partagent cet avis, que finalement et si tout le monde serre les coudes, personne ne perdra rien.

#### LE RÔLE DE LA BANQUE NATIONALE.

L'ensemble de ces réformes fait honneur aux Gouvernements, qui se sont succédé aux affaires. On ne saurait refuser de le constater sans injustice.

De son côté, à toutes ces institutions nouvellement créées, comme au Comité A. N. I. C. et au Comité du Ducroire, comme aux services des Clearing internationaux, la Banque Nationale a été appelée à prêter son concours. Par là, le rôle déjà si considérable de l'institut d'émission et ses responsabilités se trouvent encore augmentés.

Nous nous efforcerons d'y faire face dans le sentiment qui nous a toujours guidés, celui de servir en toute indépendance l'intérêt public.

# L'ÉVOLUTION DE LA POPULATION BELGE DE 1930 A 1935

par M. Fernand Baudhuin

Professeur à l'Université de Louvain.

I. Au cours de l'année 1931, nous avons publié dans ces colonnes deux études sur l'évolution de la population et de la structure économique de notre pays (1). Quatre ans ont passé depuis, et il est possible de voir comment se sont comportées ces prévisions. Il convient d'examiner si des corrections ne doivent pas leur être apportées.

Les conclusions auxquelles nous étions parvenus étaient, en ordre principal, les suivantes :

1° Le nombre de naissances, stationnaire depuis quelques années, est appelé à diminuer sensiblement. Le dernier chiffre connu alors étant de 151.400 pour l'année 1930, nous estimions que pour la période décennale 1931-1940, la moyenne s'établirait vers 136.000;

2° Le nombre des décès, par contre, devait s'accroître fatalement; de nouveaux progrès de la médecine et de l'hygiène pourront retarder cette échéance, mais ils ne la supprimeront pas. Pour la période 1931-1940, nous prévoyions, sous réserve de ce qui vient d'être dit de la médecine et de l'hygiène, la moyenne de 116.000 décès;

3° La diminution des naissances et l'augmentation des décès devaient amener la disparition des excédents de naissances. Plus tard devait apparaître l'excédent des décès. La population belge allait donc vers son maximum (sauf immigration), et elle y serait peut-être vers 1940;

4° L'activité économique du pays, et la population, devaient se déplacer du sud vers le nord et vers l'agglomération bruxelloise. Nous prévoyions que la population se masserait dans le quadrilatère Anvers-Bruxelles-Liège-Maeseyck.

Il convient de voir comment ces anticipations ont été ratifiées; nous devons cependant, dans l'interprétation des faits, discerner la part qu'y a prise la crise économique où nous avons vécu depuis lors.

II. Les naissances se sont pleinement conformées à ce qui avait été prévu. Elles ont même subi, à partir de 1933, une chute plus profonde, qui est naturellement en relation étroite avec la crise et le chômage.

(1) Voir numéros des 10 juin et 25 août 1931.

## Naissances de fait en Belgique.

	Total	Pour 1.000 habitants
1930.....	151.400	18,7
1931.....	148.500	18,2
1932.....	144.800	17,6
1933.....	135.800	16,5
1934.....	132.600	16,2

Dès 1933, on était tombé au chiffre que nous avions adopté comme moyenne décennale. Pour 1935, on peut prévoir que l'on n'atteindra plus 130.000 naissances. A moins d'un relèvement très marqué, nous n'arriverons donc même plus à l'évaluation, cependant fort pessimiste, que nous avons adoptée il y a quatre ans. C'est que la crise est venue ajouter son influence à celle des facteurs internes de notre mouvement de population.

La chute était inévitable, et toutes les nations l'ont éprouvée. C'est le chômage qui est l'agent de la réduction du nombre des naissances, mais il n'agit guère **directement**. Il commence par diminuer le nombre des mariages; et comme, dans l'état actuel de nos mœurs, il n'y a plus guère de naissances que dans les jeunes ménages, l'effet sur la natalité est rapide. La diminution du nombre des mariages constatée en 1934 nous permet de dire que les naissances accuseront en 1935 une nouvelle régression.

## Mariages en Belgique.

	Total	Pour 1.000 habitants
1930.....	71.600	8,9
1931.....	66.200	8,1
1932.....	62.200	7,9
1933.....	65.100	7,9
1934.....	62.700	7,5

On peut voir par ce tableau combien le nombre des mariages est sensible à la conjoncture économique.

L'année 1932 avait marqué, en Belgique comme ailleurs, un minimum d'activité. Puis, une légère reprise se manifesta, suivie d'une rechute en 1934. Tout cela se reflète nettement dans la statistique des mariages.

Peut-on prévoir un relèvement de la natalité, avec le retour à de meilleures conditions économiques? Certes oui, et dès maintenant nous pouvons admettre qu'en 1936 la diminution des naissances sera plus modérée, sinon nulle en Belgique. Il apparaîtra ainsi que la crise a accéléré la réduction de la natalité en Belgique, mais qu'elle n'a pas faussé la tendance.

Il sera cependant très difficile — nous dirons même impossible — que la reprise de la natalité puisse reporter la moyenne décennale au niveau que nous avons envisagé. En toute hypothèse, il y aura là un appréciable déchet, dû à la crise.

Qu'en est-il de la mortalité? Bien que certains cas malheureux aient dû être déplorés, il est certain que la crise n'a pas eu d'influence appréciable sur le taux de la mortalité en Belgique. L'année 1934, cependant particulièrement pénible au point de vue économique, a bénéficié d'un coefficient de mortalité particulièrement réduit, ceci par suite d'un hiver exceptionnellement clément.

#### Mortalité de fait en Belgique.

	Total	Pour 1.000 habitants
1930.....	107.500	13,3
1931.....	108.000	13,2
1932.....	108.200	13,2
1933.....	108.400	13,1
1934.....	100.700	12,2

L'année 1935, qui n'a pas bénéficié d'un hiver aussi clément, accusera une recrudescence de mortalité, mais en toute hypothèse celle-ci demeurera très modérée. Par conséquent, on peut admettre que l'évaluation de 116.000 décès pour la période décennale 1931-1940 ne pas atteinte. Comment? Par l'intervention du facteur au sujet duquel nous avons fait une réserve : la mortalité générale continue à reculer, sous l'influence des progrès de la médecine et de l'hygiène. Les chiffres que nous commentons sont hautement significatifs; ils montrent que l'allongement de la vie humaine, qui avait réalisé tant de progrès jusqu'en 1930, n'a pas cessé au cours des dernières années.

Il n'est donc pas douteux que l'augmentation de la mortalité ne doive accuser un retard sur les étapes que nous avons tracées en supposant les conditions de longévité identiques à celles existant au moment où nous écrivions. Mais si heureux que cela soit pour le genre humain, au point de vue économique ceci n'est pas exempt de contre-parties. Cela signifie que la société devra supporter plus longtemps la charge des effectifs improductifs que constituent les vieillards.

Nous avons déjà dit que dans beaucoup de pays, et notamment en Belgique, les systèmes de pension étaient bâtis sur une erreur statistique. D'après des tables établies sur des données remontant à vingt ou trente ans, on avait calculé que *tant* d'habitants seulement atteindraient l'âge de la pension, et qu'ils demeureraient pendant *tant* d'années à charge de la caisse. Mais depuis dix ans, on pouvait prévoir que les estimations seraient contredites par les faits : il y aurait plus d'habitants à pensionner, et ils devaient l'être pour longtemps, parce qu'ils vivraient plus vieux. C'est ainsi que l'administration belge estimait qu'il n'y avait que 500.000 vieillards en 1930, alors que leur nombre dépassait 600.000.

Les observations que nous faisons plus haut au sujet de la mortalité depuis 1930 indiquent que cette situation se précise encore davantage d'année en année. Le nombre de vieillards dépassera encore à l'avenir les chiffres que nous avons indiqués au cours de calculs cependant assez audacieux dans leurs résultats.

Quant aux excédents des naissances sur les décès, ils n'ont que faiblement diminué depuis cinq ans. L'année 1930 accusa un excédent de 44.000 naissances; 1933 revint simplement à 27.000, et 1934, grâce à une mortalité spécialement faible, remonta à 32.000. La Belgique, dès lors, semble ne pas encore devoir atteindre son maximum de population en 1940; l'équilibre entre les naissances et les décès ne serait enregistré que plus tard.

III. Nous devons maintenant examiner l'évolution interne de la population belge. La migration du centre de gravité vers le nord s'effectue-t-elle comme prévu? Incontestablement; la crise a accentué ce mouvement, la reprise ne le contrariera pas.

Voici, en effet, comment a évolué en quatre ans la population des différentes provinces. Les tendances que l'on distingue sont la continuation exacte de celles que nous avons analysées.

#### Mouvement de la population belge de 1930 à 1934.

PROVINCES	POPULATION			
	Au 31-12-1930	Au 31-12-1934	Différence	En %
Anvers.....	1.173.363	1.219.391	+ 46.027	+ 3,9
Brabant.....	1.680.065	1.731.258	+ 51.193	+ 3,0
Flandre Occidentale.....	901.588	939.317	+ 38.129	+ 4,2
Flandre Orientale.....	1.149.199	1.177.463	+ 28.264	+ 2,4
Hainaut.....	1.270.231	1.259.993	- 10.238	- 0,8
Liège.....	973.031	974.931	+ 1.900	+ 0,2
Limbourg.....	367.642	393.396	+ 25.754	+ 7,0
Luxembourg.....	220.920	222.792	+ 1.872	+ 0,9
Namur.....	355.965	357.011	+ 1.046	+ 0,3
<b>Royaume.....</b>	<b>8.092.004</b>	<b>8.275.552</b>	<b>+183.548</b>	<b>+ 2,3</b>

C'est toujours le Limbourg qui progresse à la plus vive allure. Il gagne en quatre ans 26.000 habitants, soit 7 p. c. Les provinces de Brabant et d'Anvers

gardent leur attirance, bien que celle-ci momentanément n'augmente plus. Chose plus curieuse, les deux Flandres demeurent en bonne place, malgré la crise du textile, qui a été sévère durant les quatre années.

Parmi les provinces du Sud, c'est le Hainaut qui est le plus atteint. Sans aucun doute, la faible natalité des provinces du Sud intervient dans ce phénomène. Mais ce dernier doit être regardé avant tout comme économique, car si les occasions de travail étaient suffisantes, on verrait arriver dans ces régions, comme ce fut le cas jusqu'à la guerre, les immigrants venant du nord. A présent, les choses suivent un chemin inverse : si le Hainaut se dépeuple, c'est surtout parce que sa population le quitte. En quatre ans, il a perdu 10.000 habitants, et ce recul n'est imputable que pour un bon quart à la dénatalité.

Les causes de la régression du Hainaut sont connues. La première est l'épuisement progressif du bassin charbonnier wallon. Concurremment à cette influence se joint celle de la rationalisation à laquelle cette industrie a été contrainte, depuis la crise surtout. L'augmentation de la production par ouvrier a été rapide; elle a eu comme conséquence la diminution des effectifs de mineurs occupés.

Voici comment ont varié ces effectifs depuis le début de la crise :

#### Mineurs occupés en Belgique.

	NOMBRE DE MINEURS			
	En déc. 1930	En juin 1935	Différence totale	En %
<b>Hainaut :</b>				
Borinage .....	31.975	20.795	11.180	35 %
Centre .....	22.835	17.246	5.589	24 %
Charleroi .....	45.819	34.946	10.873	24 %
<b>Total ...</b>	<b>100.629</b>	<b>72.987</b>	<b>27.642</b>	<b>28 %</b>
<b>Namur .....</b>	<b>2.260</b>	<b>1.701</b>	<b>559</b>	<b>24 %</b>
<b>Liège .....</b>	<b>34.864</b>	<b>26.995</b>	<b>7.869</b>	<b>23 %</b>
<b>Limbourg .....</b>	<b>21.333</b>	<b>18.279</b>	<b>3.054</b>	<b>15 %</b>
<b>Total général ...</b>	<b>159.086</b>	<b>119.962</b>	<b>39.124</b>	<b>26 %</b>

Il convient de noter que le point de départ — décembre 1930 — ne représente nullement le maximum atteint dans les charbonnages du Sud. Ce maximum fut enregistré en 1924, alors que les mines belges occupaient 172.000 ouvriers en moyenne, dont 162.000 pour l'ancien bassin — au lieu de 100.000 à l'heure présente. On aura une idée des résultats obtenus par la rationalisation, en constatant que la production des bassins wallons est actuellement à peu près égale à celle de 1924.

Quoi qu'il en soit, dans le Hainaut, la réduction du nombre des mineurs n'est pas inférieure à 28.000 en quatre ans et demi. C'est le Borinage qui fut le plus vite et le plus profondément atteint, par la con-

currence du Limbourg surtout; mais à présent, il fait meilleure contenance. A Charleroi; au contraire, la crise ne s'est fait sentir que tardivement; ce bassin produit surtout des charbons domestiques, qui ont résisté plus longtemps.

La deuxième cause de la régression du Hainaut doit être cherchée dans la mécanisation de l'industrie du verre. Ce processus a définitivement éliminé tous les autres en 1930. Et cette industrie, précédemment rivée au pays de Charleroi par sa main-d'œuvre spécialisée, s'est établie où les matières premières lui parvenaient plus facilement.

Quand la reprise économique sera suffisamment avancée, le Hainaut peut-il espérer reprendre sa place? Sa situation s'améliorera certainement, avec celle de l'industrie lourde à laquelle son sort est lié. Mais il faut prévoir que la main-d'œuvre trouvera plus facilement à s'occuper dans les autres provinces. Le motif de déplacement que n'a pas un chômeur, l'ouvrier le trouvera au moment de son réembauchage. Le Hainaut continuera donc à perdre de ses habitants.

Nous serons cependant moins pessimistes que certains à son égard. Les charbonnages qui survivent à la crise ont montré des facultés d'adaptation qui leur garantissent une existence sensiblement plus longue qu'on ne pouvait l'espérer raisonnablement il y a quelques années. Ainsi réorganisé, et après avoir consenti aux sacrifices nécessaires, le vieux bassin se maintiendra encore assez longtemps. Et ceci permet de penser que la grosse métallurgie pourra demeurer dans ces régions; moins difficilement qu'on ne l'aurait craint.

Peut-on faire quelque chose pour garder au Hainaut sa place dans l'économie belge? Nous ne voyons pas beaucoup à tenter en ce sens. On peut, en tout cas, recommander aux pouvoirs publics une grande modération dans l'imposition des charges à l'industrie. Il n'est pas douteux que ces charges jouent à présent un rôle de premier ordre dans le choix de l'endroit où doit s'établir une usine. Or, ces pouvoirs publics ont manifesté des exigences qui, supportables en temps de prospérité croissante, ne le sont plus en temps de régression, surtout si celle-ci est définitive. Le Hainaut ne peut plus vivre comme la province riche qu'il était jadis; on doit s'en rendre compte et tirer les conclusions logiques.

Quant à la province de Liège, son cas est moins grave, du fait qu'elle possède une industrie plus variée. Le centre lainier de Verviers résiste assez bien jusqu'ici. D'autre part, la proximité des bassins houillers du Limbourg, de Hollande et d'Allemagne assure à cette province un approvisionnement facile et peu coûteux. On s'explique donc qu'elle n'accompagne pas le Hainaut dans sa régression.

Si nous passons aux centres privilégiés, nous constatons que Bruxelles garde toutes ses perspectives comme région industrielle. Les grandes facilités de transport que les dernières années ont procurées sont un gage



nouveau des possibilités de développement de ce district. Le fait que l'industrie belge doit travailler pour l'intérieur du pays dans une mesure plus large que précédemment, est un nouvel atout en faveur de Bruxelles. Et l'on sait qu'en toute hypothèse, le marché intérieur sera plus important pour nous que par le passé.

Quant à Anvers, ses chances sont actuellement moindres, par suite de la paralysie du commerce d'exportation. Non seulement le port lui-même en souffre, mais aussi toutes les industries accessoires qui s'étaient groupées autour de ses bassins. La décadence de l'exportation allemande a la même influence, du fait qu'elle nous prive d'un transit fort important.

Le Limbourg a continué à voir le nombre de ses habitants augmenter, par l'afflux des autres provinces comme par l'excédent de sa natalité. Or, ce bassin compte 3.000 mineurs de moins qu'en 1930, et la province n'a pratiquement pas de chômage. Qu'est-ce-à-dire, sinon que les autres industries se sont développées, et occupent sensiblement plus d'ouvriers qu'avant la crise ? Ceci est un indice de l'avenir que

cette province a devant elle. Avec la reprise des affaires, elle fera affluer une population nombreuse venant des autres provinces.

... Comme on le voit, les perspectives quant au déplacement du centre de gravité de la Belgique se maintiennent comme nous les voyions il y a quatre ans.

Quelques nuances nouvelles apparaissent. Le Hainaut a connu une décadence précipitée, qui lui a fait faire en quelques années le chemin qu'il aurait mis dix ou vingt ans à parcourir. Son avenir immédiat est cependant moins sombre. Anvers a des perspectives un peu moins brillantes. Bruxelles et surtout le Limbourg apparaissent toujours comme destinés au plus bel avenir.

Il est certain cependant que le déplacement de la population, comme son chiffre total, dépendent largement des possibilités que l'exportation offrira au cours des années qui viennent. Là, nous nous trouvons en face de pures hypothèses, ou de simples espoirs.

## GRANDE-BRETAGNE

### (CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

#### APERÇU GÉNÉRAL.

La Grande-Bretagne s'est arrachée du fond de la dépression. Depuis la fin de 1932, ses progrès

vont croissant. La conjoncture est favorable, le relèvement général et continu. Voici quelle est l'évolution des indices de l'activité économique dressés par *The Economist* (base : 1924 = 100) :

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935 (*)
Main-d'œuvre employée .....	107	103	99	98	101,5	106,5	107,5
Force motrice :							
Charbon .....	97,5	93	87	85	85	92	94
Électricité .....	147,5	150	150,5	155,5	168	188,5	199
Transport :							
Chemins de fer.....	95,5	86,5	74	64,5	67,5	75	75
Autos commerciales.....	159	168,5	175	180,5	187	199	207
Recettes postales .....	116,5	118	117	116	118	119,5	120
Construction .....	132,5	144,5	136,5	126	162	194	212
Consommation :							
Fer et acier.....	112	98	84,5	69	81	108	111
Coton .....	104	77	80,5	88	86,5	92,5	89
Commerce extérieur :							
Importations matières premières.	113	110	94,5	96	106	114,5	109
Exportations matières manufact.	109,5	86	64	65,5	68	74	79
Mouvement de la navigation...	109	108	98	95	96,5	99,5	99,9
Clearing :							
Banques de Londres .....	123	124,5	109	97,5	99	108	113
Autres banques .....	111,5	109	106	106	111	117	121
Index total, moyenne mensuelle...	112	106,5	98,5	96	101	109,5	111

(\*) Six premiers mois, indices provisoires.

Les deux dernières années ont donc été relativement prospères pour l'Angleterre. Elles l'auraient été plus encore si la situation mondiale et les relations économiques de la Grande-Bretagne avec l'extérieur avaient manifesté un redressement équivalent. Mais la reprise est essentiellement nationale; le relèvement de l'industrie a été surtout sensible dans les affaires qui travaillent pour le marché intérieur, non dans les industries de base, et la grande masse des deux millions de chômeurs reste concentrée dans les centres miniers, cotonniers, lainiers, et dans ceux où dominent la grosse métallurgie et la construction navale.

Cependant, les exportations ne manquent pas de progresser. On constate, en 1934, une avance de plus de 20 millions de livres dans les exportations de produits manufacturés. Le commerce général accuse une augmentation sérieuse en volume. Les importations ont passé de 681 millions de livres en 1933 à 732 millions en 1934, les exportations de 376 millions à 396. Il en résulte évidemment un accroissement du tonnage du mouvement maritime et une amélioration générale des finances.

Le budget de l'Angleterre est en équilibre; la charge des impôts diminue pour le contribuable. Le traitement des fonctionnaires augmente. L'Angleterre est sans doute en ce moment le pays où l'avenir est envisagé avec le moins de crainte.

C'est pour ces raisons qu'au lieu d'abandonner une politique protectionniste qui semble lui réussir si bien, abandon que d'aucuns prévoient rapide, le gouvernement intensifie sa politique de protection, d'intervention et de subsides. L'opinion publique lui devient de plus en plus favorable et, sans abandonner son idéal de libre concurrence et d'économie privée non réglementée, elle a jugé opportun de le reléguer parmi les théories auxquelles il convient d'adhérer en période de prospérité.

Il est vrai que le libéralisme anglais n'a jamais intégré son action dans le cadre de son idéologie sinon au moment où les circonstances le permettaient, et qu'il a cédé du terrain, par des concessions réelles ou par le jeu des majorités, dans toutes les périodes où une conjoncture décroissante dictait le relâchement de ses principes.

Remarquons cependant que cette nouvelle « révolution paisible » ne s'est pleinement épanouie qu'au sortir de la dépression. Cela provient d'abord de la difficulté avec laquelle les conservateurs se laissèrent convaincre de la nécessité du protectionnisme, et ensuite de la rapidité avec laquelle on admit, même avant de connaître les résultats de cette expérience, l'excellence relative des nouveaux procédés.

Le dirigéisme, bientôt sorti du protectionnisme, s'est manifesté en Angleterre de deux façons. Par l'action gouvernementale d'abord, très progressive et qui, au lieu de se subordonner à un plan d'ensemble, s'efforce d'adapter les situations particulières aux circonstances nouvelles, par des mesures faisant montre d'une grande malléabilité empirique. Par un courant d'opinions ensuite, qui rencontre la tendance internationale du « planisme » et qui a trouvé un terrain approprié dans les milieux du *Labour Party*. Depuis 1932, ces idées ont reçu de nombreux appuis. Coïncidence caractéristique, cinq publications qui s'y rapportent ou s'en inspirent ont vu le jour au mois de juillet de cette année : *Organising Prosperity* de Lloyd George, la réponse du gouvernement à ce projet de *New Deal*, le Rapport du commissaire des *special areas*, M. P. Stewart, le Mémoire de la Fédération des industries britanniques sur le problème de l'organisation industrielle et un ensemble de projets, fait en collaboration, sous le titre *The next five years : an essay in political agreement*. Il n'y a pas de doute que les progrès de l'idée planiste sont dus, en grande partie, à une publicité électorale. Mais le fait d'en discuter au Parlement est assez significatif.

Néanmoins, tout fait supposer que des réformes nettement avancées, même si elles rencontrent de nombreux adeptes parmi les assoiffés d'idéologie, ne seront pas appliquées, et que l'Angleterre continuera à suivre la voie tracée depuis peu en s'inspirant d'une politique économique située à mi-chemin entre la nationalisation et l'économie privée.

Telles quelles, les mesures prises récemment font preuve de hardiesse. Aussi n'est-on pas médiocrement étonné de constater que l'agriculture est en train d'aliéner à peu près complètement sa liberté en Angleterre et qu'après avoir montré des hésitations, parfois même de la répugnance à suivre les propositions du gouvernement, l'industrie agricole ne cesse de réclamer son intervention et sa protection. Les autres industries s'engagent rapidement dans la même voie. La navigation surtout a obtenu, ces derniers temps, des avantages très particuliers.

Les résultats de ces interventions ne peuvent pas s'interpréter globalement avec quelque précision. Mais il est certain que, parmi les mesures mises en œuvre par l'Angleterre pour sortir d'ennui — la dévaluation, la déflation des prix, la nouvelle politique économique — cette dernière a porté sans doute les fruits les plus riches, la déflation intervenant dans une mesure moindre, et la dévaluation n'agissant qu'indirectement pour préparer le terrain.

LE MARCHÉ DES CAPITAUX. — LE DÉVELOPPEMENT BANCAIRE.  
LE SUCCÈS DES « FIXED TRUSTS ».

Depuis le moment où la politique d'argent à bon marché a été inaugurée en Angleterre, elle ne semble pas avoir rempli sa fonction traditionnelle en fertilisant l'activité économique. Les investissements furent relativement moins abondants qu'auparavant. Les émissions de capitaux sur le marché de Londres n'ont atteint, selon *The Economist*, qu'une moyenne annuelle de 201 millions de livres pendant les trois années 1932 à 1934, alors qu'elles se chiffraient par 336 millions pendant les années chères 1927-1929. L'industrie travaillant pour le marché intérieur absorba à peine 39 millions en moyenne contre 132 millions respectivement pendant ces mêmes périodes.

Au vrai, la politique d'argent à bon marché est basée sur la constatation que des ères de taux bas joignent en général les phases de dépression et d'ascendance du cycle économique. Ceci parce que, au sortir d'une période d'activité fiévreuse, l'industrie surcapitalisée freine ou cesse ses demandes de capitaux, le commerce restreint son recours au crédit, dans une mesure plus que proportionnelle à la contraction de l'activité économique. Et l'argent, restant sans emploi, est offert à si bon compte que le cycle peut reprendre avec des moyens efficaces, au bout d'une période de repos. L'intention du gouvernement anglais, comme de tant d'autres, était précisément de raccourcir cette période autant que possible en précipitant la baisse du loyer de l'argent. Mais le cours naturel des événements possède une force d'inertie qui résiste à l'action des hommes et, de plus, s'il y a moyen d'agir efficacement sur les contingences nationales, il est presque impossible de plier à sa volonté l'étranger dont dépend largement la reprise réelle de l'industrie, du commerce et du marché des capitaux.

En ce qui concerne ce marché, les six premiers mois de 1935 sont caractérisés par leur étroitesse. Pendant ce semestre, le montant global des émissions fut de 65 millions de livres contre 96 en 1934 et 110 en 1933. Cette chute provient en majeure partie de l'abstention du gouvernement qui n'emprunte que 2,5 millions de livres contre 42 en 1934. On constate d'ailleurs, depuis quelques années, une diminution progressive des emprunts publics et une augmentation des émissions privées. En ne tenant pas compte des émissions faites pour rachat ou conversion d'emprunts, les chiffres se traduisent comme suit :

	1931	1932	1933	1934
Emprunts publics .....	41.119	58.310	64.753	45.343
Emprunts privés .....	88.666	113.038	132.869	150.190

Ces signes sont caractéristiques de l'assainissement du marché et de la disparition progressive de la

méfiance. On constate d'ailleurs, par le tableau suivant, que le revirement de la psychologie du marché apparaît clairement par le succès grandissant des

placements à revenu variable, sous l'impulsion d'espoirs tendus vers des profits plus élevés que les dividendes distribués satisfont d'ailleurs en grande partie:

**Montant des capitaux émis sur le marché de Londres.**

ANNÉES	Obligations	%	Actions privilégiées	%	Actions ordinaires	Dividende
1930.....	230.354.800	5,3	15.834.600	5,7	22.090.100	9,5
1931.....	74.935.600	5,1	6.911.900	5,2	20.296.800	7,2
1932.....	170.172.800	5,1	12.773.800	4,2	5.963.400	5,9
1933.....	222.064.300	4,9	12.733.700	4,6	9.982.500	5,8
1934.....	102.769.300	4,8	21.461.000	4,8	44.878.400	6,5
1935 (*).....	30.119.800	4,7	19.879.500	5,4	15.300.900	7,5

(\*) Premier trimestre.

**Rapport des placements à revenu fixe et à revenu variable à l'ensemble du capital retiré du marché de Londres (en p. c.).**

ANNÉES	Dette obligataire	Capital-actions
1919 .....	9,6	90,4
1920 .....	15,2	84,4
1921 .....	46,8	53,2
1922 .....	49,5	50,5
1923 .....	49,4	50,6
1924 .....	38,1	61,9
1925 .....	34,2	65,8
1926 .....	35,4	64,6
1927 .....	27,9	72,1
1928 .....	26,0	74,0
1929 .....	22,5	77,5
1930 .....	43,6	56,4
1931 .....	56,0	44,0
1932 .....	43,9	56,1
1933 .....	50,5	49,5
1934 .....	35,4	64,6

Les chiffres qui précèdent, empruntés à la *Monthly Review* de la Midland Bank, montrent encore plus nettement le renversement des situations, le dédain pour le placement à revenu fixe pendant la période de *boom*, l'abstention des placements à revenu variable pendant les années de dépression, — revirement tout aussi excessif, — et la normalisation depuis 1934.

Les opérations de conversion, tout en rencontrant un terrain très favorable, n'ont pas continué sur le même rythme que les années précédentes. Pendant les six premiers mois de cette année-ci, elles n'atteignirent que la moitié de celles de la période correspondante de 1934. L'abstention du gouvernement s'est fait sentir fortement. Par contre, le montant des conversions effectuées par d'autres gouvernements s'est accru de plus de 30 millions, montant que gonflèrent surtout les apports de l'Australie et de l'Argentine.

Le tableau ci-dessous est des plus instructifs pour la connaissance de l'évolution du mouvement des conversions pendant ces quatre dernières années.

	SEPTEMBRE 1932 A DÉCEMBRE 1933		JANVIER 1934 A FÉVRIER 1935		TOTAL	
	Montant des nouveaux emprunts	Montant emprunté aux fins de rachat	Montant des nouveaux emprunts	Montant emprunté aux fins de rachat	Montant des nouveaux emprunts	Montant emprunté aux fins de rachat
<i>Gouvernements, municipalités et chemins de fer :</i>						
Gouvernement britannique .....	644.221	191.070	147.000	105.000	791.221	296.070
Gouvernements des dominions et colonies ..	126.086	123.211	89.989	83.136	216.075	206.347
Gouvernements étrangers .....	—	—	24.208	24.220	24.208	24.220
Municipalités anglaises et administrations publiques .....	4.167	4.167	44.611	43.583	48.778	47.750
Municipalités étrangères .....	—	—	922	922	922	922
Chemins de fer .....	—	—	7.546	6.412	7.546	6.412
<i>Industries et divers.....</i>	67.701	66.646	40.351	37.626	108.052	104.272
<b>TOTAUX...</b>	<b>842.175</b>	<b>385.094</b>	<b>354.627</b>	<b>300.899</b>	<b>1.196.802</b>	<b>685.993</b>

Pendant la période 1932-1933, le marché devint accessible à des emprunteurs autres que le gouvernement britannique. Ils en profitèrent largement pendant les

années suivantes aux fins de conversion. Les gouvernements étrangers, les municipalités étrangères et anglaises, les chemins de fer, surtout étrangers, com-

blèrent en partie l'abstention de l'Angleterre et des dominions. On constate également que le montant emprunté aux fins de rachat est proportionnellement supérieur à l'ensemble des emprunts émis par le gouvernement britannique, et que la situation est inverse, mais dans une bien plus faible mesure, pour les gouvernements des dominions et des colonies. La raison en est, en grande partie, le redressement budgétaire de l'Angleterre à la suite de mesures drastiques et de la conversion d'avant septembre 1932 portant sur plus de deux milliards. Il convient en outre d'attirer particulièrement l'attention sur les conversions opérées dans le secteur « industries et divers » où, sur 108 millions de nouveaux emprunts, 104 servirent au rachat d'emprunts antérieurs. Ce mouvement s'est d'ailleurs nettement ralenti depuis 1934. A tout prendre, depuis juin 1932, moment où les conversions entrèrent dans la phase de réalisation, une centaine de millions de livres seulement fut convertie, soit moins de 4 p. c. de la dette obligataire totale des industries. Ceci s'explique parce que les emprunts émis avant la guerre le furent à des taux avantageux, et parce qu'un montant élevé de la dette est constitué de parts privilégiées non convertibles, uniquement remboursables. Enfin, dans plusieurs cas, le crédit des sociétés, surtout de celles travaillant pour l'exportation, n'est pas suffisamment affirmé et, dans d'autres, la faculté de conversion n'est pas encore arrivée à terme.

L'étroitesse relative du marché laisse une masse de capitaux inemployés et diminue les profits des banques sous l'effet de l'abaissement du niveau des taux d'intérêt. Aussi s'étonnera-t-on de l'augmentation des profits nets des banques pendant l'année 1934, qui pourrait faire croire à une reprise très accentuée. Mais ces profits ne peuvent malheureusement pas être attribués entièrement à la marge bénéficiaire qui s'établit entre les intérêts payés aux déposants et ceux prélevés sur les opérations actives. Ils sont dus, dans une large mesure, au recouvrement de créances douteuses, et à des réalisations profitables de valeurs de placement. Ils sont donc exceptionnels. C'est pour cette raison que l'on redoute une diminution des bénéfices, car les deux sources de profit que nous venons de citer diminuent à vue d'œil et ne pourraient probablement pas être compensées par l'accroissement des opérations bancaires consécutif à la reprise des affaires. Ce d'autant plus que l'avenir s'annonce comme devenant de moins en moins brillant sous le rapport des avances à court terme et des effets présentés à l'escompte.

Nous avons déjà insisté auparavant sur le déclin de ces deux modes de placement, par quoi la base normale de la politique de crédit bancaire est rétrécie et la possibilité d'utilisation des disponibilités compromise. Ce phénomène, qui se présente aussi en Belgique, y a donné lieu à des innovations intéressantes de la part du gouvernement actuel.

En Angleterre, l'alarme est donnée par les grandes banques. On craint que, dans l'avenir, on ne doive chercher ailleurs les sources de revenus. Déjà, on

constate une augmentation considérable des placements, comme il appert des chiffres suivants, exprimant, en pour-cent, le rapport des principaux postes de l'actif aux dépôts des banques de clearing.

	Février 1933	Février 1934	Février 1935
Caisse .....	10,6	11,2	10,9
Call money .....	5,7	6,3	6,5
Escompte .....	19,7	13,4	13,6
Placements .....	25,4	30,0	31,0
Avances à court terme.	39,2	39,8	38,7

C'est donc surtout entre l'escompte et les placements que la proportion varie, en faveur de ces derniers. Ce changement dans les mœurs pourrait inspirer des craintes concernant la liquidité s'il n'était pas vrai que les banques ont toujours fait preuve, en fait de placements, d'une prudence remarquable. Il n'y a d'ailleurs pas de retour du marché à redouter car la valeur comptabilisée des *investments* représente ses prix les plus bas, que ce soit le prix d'achat ou le prix sur le marché, quand celui-ci est inférieur au premier.

La tournure des événements crée plusieurs problèmes en matière de politique bancaire, sur lesquels *The Economist* du 18 mai 1935 a attiré l'attention.

Ainsi, il devient difficile de continuer les services gratuits ou faiblement rémunérés que les banques anglaises ont commencé à rendre pendant la période de prospérité. Ces avantages avaient été créés de toutes pièces, autant pour attirer les clients que pour augmenter le standing des établissements. Ils ont bientôt pris la rigidité d'institutions établies; et telle est la force de la tradition nouvelle que l'on ne songe pas à l'abolir, mais bien à l'adapter. C'est pourquoi l'on se prépare à proportionner les rémunérations existantes au coût du service rendu. C'est le cas pour les frais impartis sur les petits comptes en banque, qui occasionnent beaucoup de travail. Dans ce but, on essaie de faire l'éducation du public pour qu'il accepte sans résistance des charges équitables, en l'informant du coût moyen des opérations afférentes au règlement d'un chèque par compensation.

Le point le plus délicat reste cependant de trouver de nouveaux emplois aux ressources bancaires. Le désir de maintenir la liquidité et la sécurité restreint singulièrement les placements possibles. On essaie de parer à ces défauts en comblant par la même occasion des lacunes qui rétrécissent les terrains du marché financier, notamment la difficulté d'obtenir des crédits à moyen terme et de financer la petite entreprise. Mais, dans cet ordre d'idées, rien de très intéressant n'a été réalisé jusqu'à ce jour.

\* \* \*

Sur le marché financier de l'Angleterre se développe, depuis quelques années, une forme de banque de participation d'un grand intérêt, le *fixed investment*

*trust* ou, plus simplement, le *fixed trust*. C'est une espèce de trust de placement dont l'histoire est curieuse.

A l'origine, ce fut une institution spécifiquement anglaise qui, après avoir passé par l'Amérique, revint en Grande-Bretagne sous une forme quelque peu modifiée. En effet, le *fixed trust* n'est qu'une métamorphose légère de l'*investment trust* tel qu'il avait été transmis par le Royaume-Uni aux États-Unis dans la seconde moitié du siècle passé. L'*investment trust*, organisme passif pratiquant la division géographique des risques et la spécialisation du travail, est une société de portefeuille qui prit dès 1880 un essor considérable en Angleterre et en Écosse, et qui se déplaça jusqu'en Amérique du Nord. La *Baring crisis* de 1890 arrêta son essor dans sa patrie européenne et changea sa destinée aux États-Unis. Dans cette contrée, le *managed investment trust* avait donné naissance à des abus considérables. Les trusts, fondés par toute espèce de banque pour les besoins de la cause, étaient devenus de réels dépôts où ces maisons se débarrassaient des valeurs dangereuses. Des *chinois* se développaient dont chaque nouveau chaînon était créé pour redresser la situation du précédent. Et la crise de 1890, véritable désastre, révéla des situations scandaleuses. Depuis lors, un changement profond survint. On a limité la liberté d'action des dirigeants et prescrit un programme d'action restrictif. Par ailleurs, une nouvelle catégorie de *managed investment trusts* fut créée. La première espèce subsista sous la forme du *general investment trust* qui fait ses placements dans des secteurs économiques différents. Le *fixed investment trust* se consacre au placement de ses fonds dans un secteur nettement déterminé. Ces trusts sont soumis, aux États-Unis, à des prescriptions légales dont la rigidité accuse encore aujourd'hui l'exagération des abus d'avant 1890. La loi refuse aux directeurs toute espèce de pouvoir de disposition et soumet leurs pouvoirs de gestion à des restrictions particulières portant sur la nature des titres pouvant être achetés, sur la durée de leur maintien en portefeuille, sur les conditions de vente, et sur les circonstances exceptionnelles dans lesquelles les administrateurs sont autorisés à vendre des valeurs avant le délai statutaire. La valeur de l'action du trust — sous-unité, comme on l'appelle, de l'unité que constitue le capital investi — est déterminée d'après le cours des titres en portefeuille, augmenté d'un pourcentage fixe comprenant les frais fixes de l'entreprise, la rémunération des *promoters* et les frais généraux.

C'est depuis cinq ans environ que le *fixed trust* s'implanta en Angleterre. Les nouveaux trusts réorganisés outre-Atlantique y avaient rencontré le plein succès. Leur départ avait coïncidé avec une période de grande prospérité. Au Royaume-Uni, le *management trust* connaissait alors aussi une fortune singulière et avait fini par constituer une pierre angulaire de l'organisation financière de ce pays. Par trois bonds successifs, dont les sommets se placent aux environs

des années 1879-1890, 1905-1914, 1924-1929, ils en étaient arrivés à dépasser de loin la centaine.

Les *fixed trusts* s'implantèrent en Grande-Bretagne après la crise de 1929 tout comme ils le firent au delà de l'Océan après la crise de 1890. Il s'avère ainsi, tout comme nous le verrons plus loin par l'activité et la nature de ces banques de placement, que ce sont avant tout des organismes de refuge qui recherchent non le rendement massif et inégal, mais bien le profit régulier et permanent. Le premier trust à portefeuille britannique, le *First British*, date de 1931. L'année suivante, deux nouveaux trusts virent le jour; cinq naquirent en 1933, vingt-quatre en 1934. Fin mars de cette année, trente-quatre *fixed trusts* étaient en activité, fondés par treize *management companies*, contrôlées à leur tour par huit interholdings.

Encore une fois, ces institutions poussèrent en bonne terre. Au moment où elles constituèrent leur portefeuille, la Bourse cotait aux cours les plus bas. Depuis lors, les valeurs ont monté constamment, procurant des bénéfices considérables.

Le *fixed* anglais est moins soumis aux restrictions statutaires que l'américain. Ses administrateurs sont autorisés à éliminer du portefeuille les valeurs qu'ils jugent dangereux d'y conserver. Bien plus, il leur est recommandé de vendre les titres qui atteignent un cours économiquement exagéré. Ils peuvent investir dans de nouveaux placements les capitaux rendus liquides, mais toujours dans le secteur spécial du trust: assurances, mines d'or, emprunts étrangers. Dans certains cas, très rares, les managers obtiennent des pouvoirs presque illimités pour choisir les valeurs à acheter; il n'y a alors d'autre obstacle à leur arbitraire qu'une très longue liste énumérative et limitative des valeurs autorisées (*Foreign Bond Trust; Trust of Insurance shares*).

En ce moment, il est assez malaisé d'apprécier le montant des capitaux investis dans ces entreprises. Une enquête menée par *The Economist* du 31 décembre 1934 l'évalue à 20.750.000 livres sterling, soit environ 7 p. c. du capital des *managed trusts*. Cependant, il ne faut pas oublier que ces derniers ont plus d'un demi-siècle d'existence. Le *fixed trust* est jeune; il va vite; il est très sérieusement question de l'admettre en bourse; son importance financière est reconnue.

Et son importance sociale n'est pas moindre. La moyenne des investissements individuels dans ces trusts oscille entre deux et trois cents livres. Sa clientèle est donc de petites gens. Et sa fonction devient d'épargne coopérative. C'est un élément d'assainissement du marché. Le *fixed trust*, par la nature de ses placements, est opposé à la spéculation; par son recours aux titres qui sont les plus stables — selon des critères contemporains, c'est certain, donc pas infaillibles —, il écarte l'épargne de ces secteurs de l'économie où l'abondance des profits développe la surcapitalisation, et il régularise la distribution des capitaux; par la confiance qu'il inspire, il élargit le

marché en y attirant des capitaux qui reculaient devant le risque et préféraient la thésaurisation. C'est probablement un élément permanent de l'organisation financière anglaise, destiné à prendre un grand développement.

#### LE BUDGET.

Le budget de 1934 était en excédent. Les prévisions pour 1936 sont dans le même sens. L'optimisme qui caractérisait les discours de M. Chamberlain en 1934 a été corroboré par les faits. Les résultats nets des opérations de l'an dernier ont dépassé les prévisions; celles-ci étaient en faveur d'un excédent de 796.000 livres sterling; l'excédent dépassa 7 millions.

Faisons une rapide analyse du dernier *budget speech* du Chancelier de l'Échiquier. Il nous présente l'état des recettes de l'exercice 1934-1935 et les prévisions pour l'exercice en cours.

La reprise générale du commerce et de l'industrie avantagée les recettes douanières et l'*income-tax*.

Les recettes douanières sont en progression constante. Le budget les avait évaluées à 290 millions de livres sterling; elles rapportèrent 289,6 millions. A ce niveau, elles dépassent de 3,5 millions celles de l'an dernier bien que, depuis juillet 1934, les droits sur la soie aient été diminués, ce qui entraîna une perte d'environ 2 millions de livres sterling.

Le revenu intérieur a donné 388 millions, soit 16 millions de plus que les prévisions ne comportaient. Ce surplus provient d'abord d'un excédent imprévisible des droits de succession, de l'ordre de 5 millions, dû, en partie, à l'accroissement en valeur des titres mobiliers, ce qui est doublement favorable puisque l'impôt augmente en valeur absolue par l'accroissement de la valeur réelle des fortunes, et puisque cela fait passer les fortunes frappées de ces droits dans une tranche supérieure de l'impôt progressif.

A ces 5 millions s'en ajoutent plus de neuf autres, rapportés par l'*income-tax*. Ceci, non entièrement par suite d'une augmentation des bénéfices et des revenus (qui ne rapporte que 2 millions de plus), mais aussi par suite de recouvrements d'arriérés.

Les deux millions cités plus haut, supplément modeste, constituent cependant une indication réconfortante et un résultat d'autant plus appréciable que, depuis l'an dernier, le taux de cet impôt a été réduit à 4 sh. 6 pence par livre. En tenant compte du mouvement général des affaires, accusé par les résultats de l'an passé, on estime que l'*income-tax* rapportera, pendant l'année en cours, 237 millions; soit 14 millions de plus qu'en 1934.

La supertaxe a augmenté d'un million. Cet accroissement est dû entièrement à une meilleure perception de l'impôt. Pour ce motif, la supertaxe a été inscrite dans le budget 1935-1936 au même chiffre que l'année dernière, soit 51,5 millions de livres sterling.

On constate une réduction des recettes nettes des postes, qui sont de 12,25 millions seulement, contre 13,1 en 1933-1934, et 14 aux prévisions. Cela provient à la fois de l'abandon des réductions de traitements et de la diminution des tarifs téléphoniques.

Les dépenses de l'année courante sont estimées à 824,2 millions. Les recettes à 824,7. L'excédent n'est plus très élevé. Il reste cependant que l'équilibre a été établi facilement. Ces dépenses sont de 27 millions plus élevées que pendant l'année précédente. La couverture du déficit de l'armée, de la marine et de l'armée de l'air y intervient pour 10,5 millions, celle des services civils et sociaux pour 14,5 millions (y compris des subsides destinés à stimuler l'industrie: subventions pour le sucre de betterave, pour le bétail, et secours-chômage).

Pour faire face à ce surcroît de dépenses, le gouvernement compte sur un accroissement de l'*income-tax*. Jusqu'ici, la supertaxe ne donne à cet égard aucun espoir, car au lieu d'être basée sur les revenus de l'année précédente, elle l'est sur ceux de la pénultième, et l'année 1933 ne connut pas une amélioration de la situation suffisante pour se répercuter favorablement sur l'ensemble des recettes. On attend encore une augmentation de certains droits de douane.

Le gouvernement a décidé d'augmenter l'impôt sur les moteurs à huile lourde. Cette mesure est efficace grâce à l'extension prise depuis quelques années par les moteurs Diesel, extension due en partie aux effets du droit différentiel qui est de 1 d. par gallon pour les huiles lourdes et de 8 d. par gallon pour les hydrocarbures légers. Le nouveau droit porte sur toute espèce d'huile lourde employée. Il en résultera une augmentation de recettes d'environ 800.000 livres sterling pour l'année en cours.

Enfin, le restant des besoins sera couvert par l'affectation de l'excédent du Fonds des routes à l'Échiquier. Cet excédent est de l'ordre de 4,5 millions; malgré la réduction de 25 p. c. de l'impôt sur le cheval-vapeur et du droit de licence sur les véhicules de route, les recettes du Fonds ont dépassé celles de l'an passé d'environ 800.000 livres sterling. Par ailleurs, le programme de reconstruction des routes a été réduit pendant l'année passée.

Un tel transfert n'est guère dans la tradition du purisme financier anglais; mais il n'est au fond qu'une réserve faite en vue de combler les vides laissés par une estimation très large des dépenses.

Remarquons que le quatrième budget de M. Chamberlain porte la même empreinte que les trois précédents: efforts pour rétablir l'équilibre; concessions pour compenser les sacrifices faits en 1931.

En fait, ces concessions ont été nombreuses cette année-ci; elles tendent à faire bénéficier les classes qui ont souffert le plus pendant la phase aiguë de la crise, c'est-à-dire la couche inférieure des classes moyennes.

1° La taxe sur les divertissements a été abolie pour toutes les places au-dessous de 6 d.; une réduction a

été accordée aux places au-dessus de 6 d. pour les spectacles où des acteurs vivants jouent un rôle.

2° La réduction, générale en 1934, de l'*income-tax* semble avoir stimulé le commerce. Cette année-ci, de nouveaux changements y ont été apportés qui favorisent les revenus au bas de l'échelle. Les premières 135 livres sterling de revenu imposable ne paieront qu'un tiers du tarif; de 135 à 175, elles ne paieront que la moitié. Cela signifie que 2.250.000 contribuables, soit 70 p. c. du total environ, qui ont un revenu imposable ne dépassant pas 135 livres, obtiendront une réduction de 9 d. par livre sterling. De plus, les abattements du contribuable marié sont portés de 150 à 170 livres sterling; ceux pour les enfants sont portés indistinctement à 50 livres par enfant. Dans la pensée de M. Chamberlain, ces mesures serviront peut-être à combattre la diminution constante de la natalité. Enfin, l'exemption initiale est de 125 livres sterling au lieu de 100 pour tous les revenus, qu'ils proviennent en tout ou en partie de placements.

3° Suppression des réductions de traitements. A partir du 1<sup>er</sup> juillet 1935, les traitements sont complètement rétablis.

L'effet moral de ces mesures est d'une portée considérable, non seulement du point de vue social, mais encore du point de vue économique. Le retour vers la confiance est un élément considérable de redressement. Et le maintien de l'équilibre budgétaire, sans recours à la déflation, est un facteur essentiel d'apaisement politique.

Nous avons constaté une augmentation des dépenses probables pendant l'exercice en cours. Nous avons aussi insisté sur la nature d'un accroissement probable des recettes. Le second est dû, en grande partie, au relèvement de l'économie générale. La première est nécessaire, dans une forte mesure, par les moyens de protection auxquels l'Etat recourt pour aider au relèvement. Dans les lignes qui suivront, nous constaterons plus d'une fois l'importance grandissante de ces moyens.

#### L'ÉVOLUTION INDUSTRIELLE.

Nous avons constaté, il n'y a pas longtemps (1), que l'année 1933 avait été la première, depuis 1928, au cours de laquelle les profits industriels avaient été en progrès. Depuis lors, ces progrès n'ont pas cessé de s'accroître. Les résultats du premier semestre de 1935 dépassent notablement ceux de l'année précédente à pareille époque et rejoignent, par delà sept années, ceux de 1928. N'oublions cependant pas que les capitaux investis en ce moment sont plus importants qu'auparavant, ce qui diminue le taux de la rentabilité.

Voici, à titre d'indication de la reprise, le mouvement des profits exprimé en pour-cent de l'augmentation ou de la diminution de l'année précédente.

(1) *Bulletin de la Banque Nationale de Belgique*, 1934, t. IX, vol. II, p. 131.

Années finissant le 30 juin	Mouvement des profits
1928 .....	+ 7,2
1929 .....	—
1930 .....	— 0,6
1931 .....	— 22,5
1932 .....	— 18,1
1933 .....	+ 0,5
1934 .....	+ 16,6
1935 .....	+ 19,5

En valeur absolue, les profits de l'année 1934-1935 montent à 193 millions de livres sterling, pour 2.072 entreprises recensées par *The Economist*, soit 31,5 millions de plus que l'année précédente.

Ce résultat est d'autant plus encourageant que rares sont les groupes qui n'ont pas été en progrès sur 1933-1934. Sur vingt-cinq groupes industriels, il n'y en a que six qui soient en recul, parmi lesquels trois qui sont d'utilité publique : gaz, eau et tramways-omnibus; les textiles sont en recul, mais faiblement; l'industrie du thé est la seule qui fléchit fortement, de 10 p. c. environ.

L'augmentation des profits est large dans les industries qui travaillent pour le marché intérieur, dans les industries de biens de consommation. Les brasseries, les entreprises fabriquant des produits alimentaires, les usines électriques, la construction électrique, le bâtiment accusent des relèvements allant de 20 à 40 p. c.

La reprise des industries du fer, de l'acier, du charbon est néanmoins remarquable. Au point de vue des profits, ce groupe, qui, dans les relevés de *The Economist*, englobe 52 entreprises, est en progrès de 85,4 p. c. par rapport à 1933-1934, exercice qui, à son tour, dépassait déjà de 85 p. c. l'exercice précédent. L'industrie de la fonte et de l'acier doit ces résultats en grande partie à la protection efficace qui l'entoure.

Nous avons déjà attiré l'attention autrefois sur la tendance qui se révèle dans la constitution de réserves plus abondantes. Elle s'est accentuée au cours de l'année sous revue. Pendant celle-ci, le montant absolu aussi bien que le pourcentage de bénéfice net mis en réserve est le plus élevé depuis 1929-1930 :

#### Distribution du bénéfice net, en p. c.

	Dividende aux actions ordinaires	Dividende aux actions privilégiées	Réserves
1933-1934.....	57	25,9	17,1
1934-1935.....	56,2	22,9	20,9

C'est là l'indice d'une politique de prudence et d'assainissement qui se traduit encore par des essais tentés pour diminuer la charge des frais fixes.

L'un des moyens employés à cet effet est le recours à la conversion de la dette obligataire. Dans les pages précédentes, il a été expliqué pourquoi ce recours n'avait pas été plus important jusqu'à ce jour. Tel quel il a cependant entraîné une amélioration sensible.



*The Economist* estime que l'industrie indigène a emprunté 57,9 millions de livres sur le marché de Londres, aux fins de conversion, pendant l'exercice 1933 et 32,1 millions pendant l'année dernièrement écoulée. Mais les financements nouveaux furent moins importants qu'autrefois et leur montant reste fort en dessous des niveaux de ceux antérieurs à la dépression.

**Emprunts émis par l'industrie sur le marché de Londres.**

(Millions de livres.)

	Grande-Bretagne	Outre-mer	TOTAUX
1929.....	134,7	73,5	208,2
1932.....	75,9	3,7	79,6
1933.....	66,7	3,7	74,4
1934 (chiffes provis.)	89,6		

On le voit, la clientèle nationale n'a pas encore repris beaucoup de forces; c'est d'autant plus vrai que les chiffres donnés ci-dessus, empruntés au *Statistical Summary* publié par la Bank of England, comprennent d'autres éléments que le financement nouveau, notamment les emprunts faits pour rembourser des hypothèques et pour combler des *overdrafts*.

Une telle situation n'est cependant pas en opposition avec le redressement des affaires. Elle provient partiellement de ce que les sociétés bien gérées ont traversé la crise avec des liquidités accrues. Celles-ci résultent tantôt de la diminution des capitaux investis dans les stocks sous l'influence de la baisse des prix; tantôt d'une rationalisation qui a permis d'épargner une partie du capital investi nonobstant l'importance d'amortissements économiques; tantôt encore de la fusion, de la concentration qui ont permis de réduire les frais fixes et d'envisager bien souvent, par delà une période d'adaptation coûteuse, un avenir éclairé. Enfin, si le marché reste étroit, cela s'explique encore par le manque de débouchés extérieurs qui détourne l'industrie des capitaux qu'on lui offre.

Nous n'avons que peu de chose à ajouter à ce que nous avons déjà dit autrefois de la rationalisation de l'industrie anglaise et du mouvement de concentration. Celui-ci semblait encore, il n'y a guère longtemps, le seul moyen de sortir de l'impasse, de prévenir le surinvestissement, de diminuer les frais fixes

et l'importance de l'outillage, de mettre fin aux modes de production périmés et de couper net une concurrence débilante. Mais jusqu'au jour où des interventions officielles s'en mêlèrent, ce mouvement, qui semblait si contraire aux conceptions du libéralisme de la vieille Angleterre, n'a pas cessé de porter des traces de son individualisme.

De puissants organismes se constituèrent, prenant des formes hétéroclites et résultant de circonstances diverses saisies par l'initiative privée au gré du hasard, d'occasions quelconques ou de la recherche d'emploi pour les capitaux procurés par des bénéficiaires importants. Ainsi se constituèrent des organismes énormes comme l'*Unilever* et la *Viskers Armstrong* où la concentration systématique n'a pas eu droit de cité. L'intervention gouvernementale, fécondée par l'action du *Securities Management Trust* et de la *Bankers Industrial Development Corporation*, présida à la constitution de groupes plus homogènes, tels la *Lancashire Steel Corporation*, la *Wigan Coal Corporation*, la *Lancashire Cotton Corporation*.

Mais, même dans ce dernier cas, la concentration ne semble pas devoir donner des résultats appréciables. Ainsi, la *Lancashire Cotton Corporation* perdit, sans amortir sa dette obligataire ni payer d'intérêts, 162.000 livres sterling la première année, 340.000 la seconde, 382.000 la troisième. L'an dernier, elle fit, pour la première fois, des profits industriels, mais sa situation n'en est que peu modifiée. Les frais généraux par broche, au lieu d'être diminués, sont augmentés d'un shilling. Pour atteindre ces résultats, il a fallu démolir trente et une usines sur les cent neuf acquises par le groupe. D'autres entreprises concentrées du Lancashire présentent aussi des situations peu encourageantes. L'expérience montre que les profits de l'entreprise isolée restent supérieurs, en ce moment. Ce pourquoi, se rendant compte des fautes qui ont été commises dans la gestion par une centralisation excessive, la *Cotton Corporation*, tentant un effort de redressement dès 1932, a poussé à la décentralisation pour accroître l'efficacité de l'action centrale en laissant aux sièges une autonomie qui cadre mieux avec les connaissances qu'ont les directeurs de la situation particulière à chacune des usines.

L'industrie métallurgique accuse des progrès importants. Les chiffres suivants le démontrent.

	PRODUCTION		COMMERCE EXTÉRIEUR	
	Gueuses	Aciers et fontes	Importations	Exportation de métal britannique.
1913, moyenne mensuelle.....	855,0	638,6	185,9	414,1
1929, moyenne mensuelle.....	632,4	803,0	235,2	364,9
1932, moyenne mensuelle.....	297,8	438,5	132,7	157,4
1933, moyenne mensuelle.....	344,7	585,3	80,9	160,2
1934, moyenne mensuelle.....	498,2	738,3	113,9	187,8
1935 Janvier.....	521,2	757,8	130,5	181,2
Février.....	483,1	769,5	103,3	172,9
Mars.....	553,2	841,9	126,0	175,8

Elle n'est pas loin de retrouver les niveaux de 1929. Mais, au vrai, la situation est différente d'alors. Le marché intérieur s'est développé de façon inhabituelle tandis que les débouchés extérieurs restent obstrués. Une des causes de la reprise intérieure est le *boom* de la construction qui, depuis de longs mois, bat tous les records antérieurs. Or, le bâtiment incorpore de plus en plus de pièces métalliques, non seulement dans les bétons et les squelettes, mais encore dans les châssis des fenêtres, dans les portes et les escaliers. Sur 552.400 tonnes de métal ferreux produites en janvier 1935, 187.900 tonnes furent converties en traverses, solives, poutres, tôles et sections. En janvier 1929, sur un montant total plus élevé, les mêmes produits ne représentent que 165.000 tonnes. Mais le marché intérieur laisse encore la voie ouverte à beaucoup d'autres possibilités en matière de construction navale, automobile et de chemins de fer. Les compagnies de chemins de fer possèdent actuellement un stock élevé de wagons de marchandises de 12 et de 20 tonnes, tout acier, qui demandent à être renouvelés.

Le marché extérieur laisse beaucoup à désirer. En 1934, les exportations se sont accrues, il est vrai, de 17 p. c. par rapport à 1933; mais elles ne s'élèvent qu'à la moitié de celles de 1929. Aussi, voulant restreindre les importations qui se sont fortement accrues l'an dernier, nonobstant les droits protecteurs qui les frappaient depuis 1932, le gouvernement a remplacé les droits *ad valorem* par des droits spécifiques de 2 à 4 livres sterling à la tonne, qui au moment de leur établissement, 26 mars, représentaient 50 p. c. *ad valorem* des prix continentaux. Ce changement dans la politique douanière avait uniquement pour but de protéger l'industrie contre les pays qui manipulaient leur monnaie nationale. Depuis lors, la conclusion définitive de l'accord entre les membres du Cartel international de l'Acier assure à l'Angleterre des avantages très réels.

Dans l'industrie charbonnière, la situation est tout aussi bonne sur le marché intérieur, tout aussi déplorable à l'exportation. N'ont de bilans favorables que les mines qui fournissent au pays même. Durham, le Northumberland, l'Ecosse et le South Wales gagnent de l'argent. C'est d'ailleurs dans ces mêmes contrées que de notables améliorations ont été apportées à l'organisation industrielle. Car, si l'intervention gouvernementale, pourtant préconisée dans la seconde partie du *Coal Mines Act* de 1930, est restée lettre morte, l'initiative privée s'est développée avec succès. Des fusions ont eu lieu, dans le South Wales, le Lancashire, le Yorkshire et en Ecosse, qui sont marquées au coin du bon sens et n'ont rien de la rigueur théorique des interventions publiques, rien de l'exagération hypertrophique des concentrations de la première phase. Des comptoirs de vente ont été établis dans le Lancashire et le Cheshire. Ils donnent des résultats favorables. Dans cet ordre d'idées, les efforts faits à l'intervention des pouvoirs publics, pour développer une action coopérative en vue de régler les prix ont été couronnés de succès. Certes, il y a des frictions intérieures. Le fait est coutumier. Certains crient à

l'échec. Cependant, les prix du charbon d'exportation et du *pit-head* ont une plus grande stabilité que d'autres. La moyenne des prix du *pit-head* en 1934 n'est que de 5 p. c. inférieure à celle de 1930; la moyenne des prix f. o. b. ne l'est que de 3,5 p. c. Par contre, pendant la même période, l'index des prix de gros indique une chute de 12,8 p. c., l'indice du coût de la vie un recul de 10,8 p. c. En outre, les prix de revient ont été abaissés grâce à la concentration du travail dans les mines dont le rendement est le plus élevé et à l'amélioration de l'équipement technique. La moyenne du coût d'extraction, calculé sur les quantités de charbon commercial disponibles, est de 13 sh. 1/2 d. à la tonne en 1934 contre 13 sh. 9 3/4 d. en 1930. L'action du Conseil central n'a donc pas été vaine dans ce sens et le courant a pu être légèrement remonté.

La navigation a bénéficié de subsides beaucoup plus larges que n'importe quelle autre industrie. C'est que, en tout état de cause, l'Angleterre tient à maintenir son rang de première nation maritime. Entre autres motifs qui l'y poussent, il faut citer la place importante occupée par les services de navigation dans la balance des paiements, à laquelle ceux-ci fournissent une part d'actif supérieure à celle de toute autre industrie d'exportation. En 1934, ils furent estimés, sous la rubrique « exportations invisibles », à 70 millions de livres sterling, en progrès de 5 millions sur l'année précédente. Et il y a encore de la marge avant d'atteindre le montant d'avant la guerre : 90 millions, ou celui de 1929 : 130 millions de livres sterling.

Or, jusqu'il y a peu de temps, la navigation britannique ne jouissait que de peu ou pas de protection, alors que la plupart des nations maritimes, voyant baisser les possibilités d'exploitation de leurs lignes maritimes, par suite de la diminution du fret, la concurrence acharnée et la baisse de la rémunération des services, collaborèrent, par une aide financière, estimée à plus d'un milliard de livres sterling, à la construction de nouvelles unités destinées à l'emporter sur le marché par leurs qualités de rapidité et d'outillage.

La situation empirait en Grande-Bretagne; les recettes déclinaient rapidement; les bénéfices s'annulaient. En 1934, quarante-cinq grandes compagnies de transport de marchandises eurent des profits estimés à 1/2 p. c. de leur capital et de leurs réserves; le nombre de navires désarmés s'accroissait. Dès 1929, 312.000 T. net étaient immobilisées dans les ports du Royaume-Uni; fin 1932, plus de 2 milliards restaient sans emploi; depuis lors, il n'en reste plus que 865.000.

Cette réduction est due, en partie, à la vente pour l'étranger; beaucoup de navires restant dans les ports étaient vieux et destinés à être remplacés par d'autres.

En 1933, le Gouvernement, alarmé, voyant décroître non seulement le fret, mais la proportion prise par les lignes anglaises dans le commerce mondial, comme le montre le petit tableau ci-après, prit des mesures pour accorder une assistance directe à la marine marchande.

Moyenne annuelle	INDICES		Quote-part du commerce mondial (1929 = 100)
	du fret (1920 = 100)	time charter (1920 = 100)	
1929 .....	24,9	24,7	100
1930 .....	19,1	17,7	92,8
1931 .....	19,9	14,2	85,4
1932 .....	18,8	13,3	73,9
1933 .....	18,1	14,5	74,8
1934 .....	18,9	14,6	(prov.) 73,6

Un soutien indirect avait déjà été donné par des arrangements commerciaux et des mesures protectionnistes qui tentaient d'augmenter les exportations.

Mais depuis lors d'autres décisions furent prises en vue de soutenir principalement le *tramp*, qui occupe *grosso modo* un quart du tonnage britannique, et qui est la section la plus atteinte par la crise. Le *tramp* est cette forme de navigation océanique qui se charge du transport des marchandises en dehors des lignes régulières de transport.

Ces décisions sont contenues dans le *British Shipping (Assistance) Act*, qui a été voté en février dernier. La première partie de cette loi accorde au *tramp shipping* un subside temporaire qui est de 2 millions pour l'année 1935, à distribuer proportionnellement au tonnage, à condition que celui-ci ne dépasse pas 92 p. c. du niveau moyen de 1929 : au delà de ce niveau, le subside sera réduit en proportion. Le subside est distribué sur la base de la tonne-journée et remis semestriellement aux propriétaires des bâtiments. Les fonds du subside sont administrés par une commission nommée par le Board of Trade et composée en majeure partie d'armateurs.

La seconde partie de l'acte contient des *scrap and build provisions* destinées à financer la modernisation des unités de la marine marchande. Elles affectent à ce but un montant de 10 millions de livres sterling, à répartir sur un terme de deux ans expirant le 18 mars 1937. Les armateurs renouvelant leur matériel et profitant de ces subsides doivent réduire leur tonnage total de deux tonnes par tonne nouvellement construite et d'une tonne par tonne modernisée. L'effet est double : amélioration qualitative et diminution quantitative. Le subside se fait sous forme d'avances à 3 p. c. l'an maximum, remboursables endéans les douze ans et gagées par hypothèque en premier rang sur le navire. Un sixième de la *tramp fleet* pourra être reconstruite par ces moyens, soit cent cinquante à deux cents nouveaux navires. Reste à voir jusqu'à quel point les armateurs profiteront de ces avantages qui grèvent l'avenir et ne rencontrent pas une adhésion sans restrictions.

Le subside direct offre par ailleurs de plus grands avantages et, tel qu'il est institué, il contribue à diminuer la concurrence intérieure avec ses effets déflationnistes et démoralisants; par contre, il met le

*tramp* mieux à même de concurrencer les armateurs de l'étranger, dont beaucoup, notamment les Scandinaves, prêtent leurs services à prix très réduits.

La politique suivie en l'occurrence, et la vente des vieilles unités, entraînent une diminution constante du tonnage désarmé dans les ports anglais. Voici comment varie ce tonnage depuis un an, d'après les statistiques établies par la *Chamber of Shipping* (en milliers de tonnes) :

	Navires anglais	Navires étrangers
Juillet 1934 .....	1.028	13.912
Octobre 1934 .....	811	6.772
Janvier 1935 .....	864	13.494
Avril 1935 .....	693	12.283
Juillet 1935 .....	575	12.080

#### L'AGRICULTURE DIRIGÉE.

Depuis 1933, la nouvelle politique agricole s'est intensifiée. La pratique des subsides, des *marketing schemes* et la réglementation des importations ont trouvé des applications plus amples. Les agriculteurs, après avoir opposé de la résistance, sont sur la voie de la conversion. C'est une constatation d'ordre général que l'individualisme de tradition ne résiste pas aux avantages de l'assurance et que la pression du besoin rend l'opinion publique sinon plus compréhensive, du moins plus réceptive. Même l'Angleterre urbaine suit avec intérêt le mouvement agricole; jusqu'ici cet intérêt n'était que d'ordre sentimental. Et les mesures prises par le gouvernement ont une portée d'autant plus grande que ce sont les premières adoptées pour restaurer une industrie qui est la plus ancienne et qui était la plus oubliée du pays. C'est ainsi qu'un peu partout, dans les pays dont l'économie est tournée vers le dehors, la fermeture des débouchés dirige l'attention vers les possibilités nationales négligées.

Nous avons décrit longuement, dans une chronique précédente, la pratique des *marketing schemes*, inaugurée par l'*Addison Agricultural Marketing Act* de 1931, qui ne dérocha l'adhésion de la puissante *National Farmers Union* que sous la condition expresse, pour le gouvernement, de réglementer les importations de produits agricoles. De grands progrès ont été faits dans l'organisation des marchés du houblon, du lait, des porcs, du lard, des pommes de terre, des œufs et de la volaille. Les premiers résultats sont encourageants. Mais l'organisation du marché est encore dans son enfance. Le fonctionnement des *schemes* a révélé l'importance de nombreux problèmes. Les plus graves sont posés par les nécessités du contrôle administratif, l'équilibre entre les importations et la production nationale, les effets des changements des prix sur la consommation.

Aussitôt qu'on sort du régime de la libre concurrence pour entrer dans celui de l'économie dirigée, la tâche de l'Etat se complique de tous les devoirs auxquels son passé ne l'a pas préparé. Et les difficultés, les conflits se multiplient en raison directe du nombre d'éléments atypiques qui se trouvent en présence. Aussi n'est-il pas étonnant que les *schemes* donnant le plus de satisfaction sont ceux qui s'appliquent au plus petit nombre de producteurs. C'est le cas pour les producteurs de houblon dont le total, en Angleterre et au Pays de Galles, ne dépasse pas le millier. Par contre, il est difficile de coordonner, dans un *scheme* applicable à tous, les producteurs de pommes de terre — ils sont 70.000 —, les éleveurs de porcs — ils sont 140.000 —, les producteurs de lait — ils sont 160.000 —, et les éleveurs de volaille — ils sont un demi-million.

Des constatations intéressantes ont été faites quant à la répercussion des variations des prix sur la consommation. Houblon et pommes de terre n'ont pas subi de rétrécissement de la demande par suite de la hausse des prix. Ceci parce que, dans le premier cas, le houblon n'intervient que dans une faible proportion dans la fabrication de la bière, et, dans le second cas, parce que les pommes de terre répondent à une demande très peu compressible, sans doute en vertu du manque d'articles de substitution. Par contre, la hausse des produits porcins a restreint la consommation bien qu'ils constituent une des bases coutumières de l'alimentation anglaise. Le lait se consomme dans des quantités grandissantes, assez paradoxalement parfois, puisque les prix ont haussé dans plusieurs cas. Ce phénomène, en apparence anormal, s'explique autant par le succès de la propagande faite sur une large échelle pour développer la consommation que par des distributions gratuites faites dans les écoles.

En général, le producteur retire des avantages de l'organisation nouvelle. Les ristournes augmentent. Elles furent supérieures en 1934 à celles de 1933. Preuve presque directe de cette satisfaction, toute conditionnelle qu'elle soit : l'extension de l'usage des *marketing schemes*. Quand le plan relatif à la vente des œufs et de la volaille sera dans sa phase de plein rendement, la moitié de l'industrie agricole sera soumise à l'économie dirigée. Et quand, comme on le prévoit, la culture de la betterave sucrière et l'élevage du bétail suivront le même chemin, les deux tiers de l'agriculture seront englobés dans le réseau des *schemes*.

En attendant, ces deux secteurs bénéficient d'une politique de subsides très importante. Passons en revue les subsides dont bénéficient, directement ou indirectement, les producteurs de betteraves sucrières, de blé, de produits lactés et bovins.

La culture de la betterave est intimement liée à l'industrie sucrière. L'une et l'autre se sont implantées assez tardivement en Angleterre et n'y ont pris de l'extension que depuis la guerre. L'Angleterre trouvait du sucre dans ses colonies. Depuis lors, l'Empire

tout entier a essayé de se défaire de sa dépendance vis-à-vis des étrangers et l'Angleterre en particulier a voulu avoir une production autonome. Cette politique s'est continuée aux dépens des pays à monoculture dont la situation est devenue excessivement critique. Dans l'ensemble des terres d'Empire, l'accroissement de la production sucrière est tel, depuis ces quinze ans, et surtout depuis les dernières années, qu'il pourrait en résulter une quasi-autonomie. La situation des Indes est particulièrement intéressante à cet égard. L'augmentation de leur production, telle qu'elle résulte du tableau suivant, les libère de l'emprise de Java, dont elles étaient un client de première importance.

**Production sucrière**  
(en milliers de tonnes).

	Moyenne de 1910-1911 à 1912-1913	1919-1920	1929-1930	1933-1934
Royaume-Uni .....	—	—	288	462
Colonies .....	395	582	712	832
Australie et Afrique du Sud	287	305	799	1.013
Indes britanniques .....	2.366	3.049	2.761	5.067
	3.048	3.936	4.560	7.374

Dans le cas particulier de l'Angleterre, des raisons spéciales intervinrent pour développer la culture de la betterave : en 1924, poussé à l'action par son désir de réduire le chômage, et trouvant avantage dans la bonification des terres à blé par une alternance avec la culture betteravière, le gouvernement décida de donner de l'extension à cette culture par l'abolition des droits d'accise sur le sucre de betterave national. Mesure insuffisante. En 1925, un subside direct fut accordé, payable jusqu'en octobre 1934, et les droits abolis furent remis en vigueur. L'industriel était forcé, pendant les dernières années, de payer un prix minimum aux cultivateurs. Les résultats de cette politique furent positifs. De 1924 à 1933, la surface cultivée en betteraves passa de 22.400 à 396.500 acres et le nombre de sucreries de 3 à 17. Cependant, la production nationale n'atteint encore qu'un quart de la consommation du pays. Actuellement, une commission a été instituée en vue d'élaborer un programme d'action à longue durée.

Le *Wheat Act* de 1932 a protégé la culture du blé par des moyens légèrement différents. Le subside est accordé à un quantum fixé annuellement et supporté non par l'Echiquier, mais par le consommateur de pain ou par un intermédiaire, boulanger ou distributeur. Si la production dépasse le quantum, le subside unitaire diminue au prorata. Le *quota system* a entraîné une augmentation considérable de la production. En 1932, l'Angleterre et le Pays de Galles cultivaient 1.288.000 acres en blé; en 1935, ils en culti-

vaient 1.759.000. Aucune limite n'est fixée à la durée du subside. Mais il s'arrêtera automatiquement quand les prix mondiaux auront atteint le prix garanti par l'Etat.

En 1934, deux nouvelles productions agricoles ont bénéficié de subsides sous la forme d'avances qu'on espère voir remboursées à l'Echiquier.

Une de ces avances est appliquée au lait. Ce produit, dont on a indirectement favorisé la production, menaçait de désorganiser le marché aussi longtemps que les obligations d'Ottawa empêchent l'Angleterre de restreindre les importations de produits laitiers venant des dominions. Les buts du gouvernement tendent, en conséquence, à maintenir les prix du lait indigène destiné à être manufacturé, et à promouvoir l'extension de la consommation de lait sous forme de boisson. Une première mesure a été prise dans ce sens en garantissant un prix minimum pour le lait destiné à être manufacturé à la ferme ou par l'industrie; les suppléments nécessaires sont avancés par l'Echiquier aux *Milk Marketing Boards for England and Wales, Scotland and Northern Ireland*. En second lieu, un cadeau de 750.000 livres sterling, à répartir

sur quatre ans, a été fait par le gouvernement en vue d'améliorer la production du lait. Enfin, pendant deux ans, le gouvernement encouragera la publicité pour la consommation du lait à raison de 100 p. c. des frais faits par les entreprises et ce pour un montant maximum de 500.000 livres sterling par an.

Les producteurs de *beef* bénéficient de mesures à peu près analogues. Pour parer à la situation sérieusement compromise des éleveurs, le *Cattle Industry Bill* a été rapidement voté en juillet 1934. Un *Cattle Fund* est établi, auquel l'Echiquier a avancé trois millions de livres sterling, pour compenser la faiblesse des prix obtenus par les éleveurs de bovidés. Les sommes ainsi avancées par l'Echiquier lui seront remboursées par des prélèvements à faire sur le produit des taxes qui pourront être levées par la suite sur les importations de viande ou de bétail vivant. Si l'on n'a pas établi cette taxe d'emblée, c'est parce que le traité anglo-argentin s'y opposé jusqu'en novembre 1936 et la convention d'Ottawa jusqu'au mois d'août 1937.

On le voit, ces avances pèsent en fait sur le budget autant que les subsides prélevés directement sur le Trésor.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

Le marché des changes a été peu animé pendant ces quinze derniers jours. Le fait dominant a été la fermeté du franc français et de la livre sterling; quoique les montants traités n'aient pas été très importants, les cours de ces devises ont été en progression constante: de 39,175, le Paris a atteint 39,26 1/4 et le sterling est passé de 29,37 à 29,45 7/8. Le dollar, après avoir manifesté une certaine stabilité, a fléchi ensuite; traité au plus haut à 5,925, il termine à 5,915. Le florin a eu un marché très résistant et son cours s'est raffermi dans des proportions assez notables: traité au commencement de la période sous revue à 400,225, il clôture à 401,38 après 401,71. Le franc suisse, à 193,75, se retrouve aux environs de son cours

de début qui était de 193,68. Le reichsmark, depuis la reprise de sa cotation régulière, a eu un marché soutenu; il a atteint jusque 239,45, venant de 238,85. La lire italienne a progressé de 48,60 jusqu'à 49,15, pour revenir ensuite à 48,65. La tendance du groupe des scandinaves a été ferme.

Pour les changes à trois mois, le déport sur 100 francs français est actuellement d'environ 87 centièmes de belga; sur le florin, il est de 12 1/2 centièmes de belga.

Le taux de l'escompte hors banque se tient à 1 7/8 p. c., mais ce marché est sans aucune activité.

Un taux de 1/2 p. c. a été relevé ce jour pour le *call money*.

Le 19 août 1935.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 août 1935	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
7 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	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,—
12 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
13 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
14 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
16 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
19 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	0,50	0,50	5,50	5,—
20 —	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 quinzaine	Compte de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
<b>A. Au 20 août 1935 :</b>									
Banque de la Société Générale.	0,50	1,60	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,60	1,75	1,90	2,—	3,—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,60	—	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'Éparg. et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
<b>B. Taux annuels et mensuels :</b>									
1933	1,—	(*) 2,34	(**) 2,40	(**) 2,50	(**) 2,75	(***) 3,75	(***) 4,—	3,—	2,—
1934	0,92	2,07	2,27	2,33	2,54	3,59	3,84	3,—	2,—
1934 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,—
Juillet	0,50	1,63	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 \$ = 5,996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,736 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	ITALIE 100 lires = 62,6726 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 z. = 112,056 b.
6 août 1935	29,36	39,2125	5,92	400,80	193,82	81,27	48,65	151,35	147,50	131,05	24,62	5,90875	238,95	112,05
7 —	29,37	39,175	5,91875	400,225	193,68	81,20	48,60	151,40	147,45	131,125	24,61	5,90	238,85	111,90
8 —	29,40	39,21875	5,925	400,66	193,90	81,34	48,63	151,55	147,675	131,225	24,65	5,915	239,35	112,05
9 —	29,39	39,22875	5,9225	401,—	193,92	81,25	48,70	151,53	147,65	131,225	24,66	5,915	239,30	112,075
12 —	29,42	39,2375	5,92375	400,88	194,02	81,35	48,72	151,65	147,75	131,375	24,71	5,925	239,35	112,075
13 —	29,44125	39,2425	5,92125	400,92	194,—	81,325	48,70	151,725	147,825	131,475	24,71	5,92375	239,45	112,20
14 —	29,45875	39,255	5,92	401,325	193,99	81,375	49,15	151,85	147,95	131,45	24,75	5,9225	239,45	112,60
19 —	29,4375	39,26125	5,915	401,38	193,75	81,35	48,65	151,70	147,825	131,375	24,63	5,90875	239,19	112,25
20 —	29,475	39,26125	5,91625	401,17	193,80	81,37	48,64	151,98	148,05	131,79	24,67	5,915	239,11	112,27

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 août 1935	D 0,040	D 0,035	D 0,280	D 0,240	D 0,008	D 0,005	D 3,50	D 3,—
7 —	D 0,050	D 0,045	D 0,275	D 0,225	D 0,006	D 0,004	D 4,20	D 3,60
8 —	D 0,050	D 0,040	D 0,275	D 0,200	D 0,008	D 0,004	D 4,—	D 3,50
9 —	D 0,050	D 0,040	D 0,230	D 0,200	D 0,006	D 0,004	D 3,60	D 3,—
10 —	D 0,045	D 0,040	D 0,225	D 0,215	—	D 0,004	D 3,60	—
12 —	D 0,045	D 0,040	D 0,225	D 0,220	—	D 0,004	D 3,60	—
13 —	D 0,050	D 0,045	D 0,210	D 0,200	D 0,005	D 0,003	D 3,80	D 3,20
14 —	D 0,045	D 0,040	D 0,190	—	D 0,005	—	D 4,40	D 3,60
16 —	D 0,050	D 0,045	D 0,200	D 0,180	D 0,005	—	D 5,—	D 4,—
19 —	D 0,045	D 0,040	D 0,190	D 0,180	D 0,0045	D 0,004	D 4,40	D 3,60
20 —	D 0,040	D 0,035	D 0,180	D 0,160	—	D 0,004	D 4,60	D 4,—
<i>à 3 mois :</i>								
6 août 1935	D 0,170	D 0,160	D 1,—	D 0,950	D 0,018	D 0,017	D 11,—	D 10,—
7 —	D 0,155	D 0,150	D 0,975	D 0,875	D 0,016	D 0,012	D 13,—	D 12,—
8 —	D 0,150	D 0,140	D 0,950	D 0,900	D 0,017	D 0,013	D 13,20	D 12,—
9 —	D 0,140	D 0,135	D 0,900	D 0,850	D 0,012	D 0,010	D 12,—	D 11,—
10 —	D 0,135	D 0,130	D 0,900	D 0,875	D 0,014	D 0,010	D 11,60	—
12 —	D 0,140	D 0,1325	D 0,900	D 0,870	D 0,012	D 0,010	—	D 11,50
13 —	D 0,140	D 0,135	D 0,900	D 0,880	D 0,012	D 0,010	D 12,—	D 11,—
14 —	D 0,135	D 0,130	D 0,880	D 0,860	D 0,010	D 0,008	D 12,—	D 11,60
16 —	—	D 0,150	D 0,910	D 0,880	D 0,009	D 0,008	D 12,80	D 12,60
19 —	D 0,150	D 0,140	D 0,870	D 0,820	D 0,016	D 0,012	D 12,40	D 11,60
20 —	D 0,150	D 0,140	D 0,860	—	D 0,016	D 0,012	—	D 12,60
<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 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
Juillet	D 0,1160	D 0,1620	D 1,1640	D 1,1310	D 0,0167	D 0,0105	D 11,5440	D 11,9500



## INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 <sup>e</sup> CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)			
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble		
					en fr.-nouv.	en fr.-or (2)				
1933	plus haut.....	758	757	695	705	724	104	159	187	
	plus bas.....	728	728	668	683	695	100	144	177	
	moyenne.....	740	738	677	693	705	102	152	181	
1934	plus haut.....	733	733	665	684	695	100	152	181	
	plus bas.....	676	696	622	636	653	94	133	167	
	moyenne.....	696	707	636	653	666	96	144	174	
1934	Mai.....	693	700	633	646	662	95	133	167	
	Juin.....	682	696	629	639	653	94	134	168	
	Juillet.....	682	696	624	640	654	94	137	169	
	Août.....	691	701	630	647	659	95	144	174	
	Septembre.....	687	703	634	651	660	95	147	176	
	Octobre.....	692	706	630	654	664	96	150	178	
	Novembre.....	687	706	634	650	663	96	152	178	
	Décembre.....	676	696	622	636	653	94	145	174	
	1935	Janvier.....	668	686	614	630	642	93	143	173
		Février.....	654	674	605	617	632	91	140	170
		Mars.....	644	664	587	606	621	89	131	164
		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	
Juillet.....		675	696	626	642	654	68	143	174	

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	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	80	353	75	
Juin.....		555	58	88	101	79	344	75	
Juillet.....		553	57	88			334		

(1) Indices 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 87,2.

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

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

PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales	Coopératives et magasins patronaux						
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers (*)		Alimentation	Boulangerie		Alimentation		Vêtements		
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934
1933														
1934														
1935														
Août	55	60	78	65	101	88	117	113	57	55	117	113	98	93
Septembre	73	65	97	84	110	95	117	102	58	54	117	108	108	105
Octobre	95	88	116	94	98	90	111	108	58	58	120	116	145	143
Novembre	72	68	85	76	129	105	117	112	55	55	116	109	125	126
Décembre	86	74	130	99	148	144	132	121	60	54	134	122	131	114
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	96	95	108	118	115	108	108	53	58	112	109	119	112
Juillet	58	70	70	86	83	(1) 106	114	122	53		115		100	

CONSOMMATION DE TABAC.  
(fabrication et importation).

PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Cigarettes	Tabacs, à fumer, à priser et à mâcher
	(millions de pièces) (tonnes)			
Année 1933	203	357	5.625	12.461
Année 1934	178	412	4.981	12.786
1931 4 <sup>e</sup> trimestre	74	90	1.320	3.548
1932 1 <sup>er</sup> trimestre	58	82	1.249	2.969
2 <sup>e</sup> trimestre	49	70	1.649	3.194
3 <sup>e</sup> trimestre	51	81	1.710	3.216
4 <sup>e</sup> trimestre	70	88	1.374	3.323
1933 1 <sup>er</sup> trimestre	68	91	1.425	3.429
2 <sup>e</sup> trimestre	43	73	1.342	2.714
3 <sup>e</sup> trimestre	42	89	1.440	3.161
4 <sup>e</sup> trimestre	50	103	1.318	3.167
1934 1 <sup>er</sup> trimestre	44	94	1.138	3.162
2 <sup>e</sup> trimestre	43	101	1.372	3.185
3 <sup>e</sup> trimestre	42	107	1.320	3.257
4 <sup>e</sup> trimestre	49	109	1.151	3.191
1935 1 <sup>er</sup> trimestre	41	106	1.085	3.025
2 <sup>e</sup> trimestre	52	137	1.076	3.324

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

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

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	1933 Moyenne mensuelle	14.516	933	12.591	24.380
1934 Moyenne mensuelle	13.852	850	12.360	32.736	6.158
1934 Mai	15.351	713	15.601	36.400	2.608
Juin	12.102	661	11.874	32.456	1.870
Juillet	12.848	603	11.744	32.766	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	3.06
Juin	(1) 13.043	(1) 287	(1) 12.147	(1) 23.326	(1) 1.443
Juillet	(2) 15.565	(2) 337	(2) 14.463	(2) 28.139	(2) 2.088

(1) Chiffres incomplets (non compris Bruxelles).  
(2) Chiffres incomplets (non compris Bruxelles et Hasselt).

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 Avril	251	134.301	159.456	13.243	12.455	319.455
Mai	251	130.642	165.171	13.006	12.078	320.897
Juin	251	126.808	163.616	13.120	11.652	315.195
Juillet	251	127.511	168.615	13.372	10.734	320.232
Août	251	133.792	161.587	13.098	11.695	320.173
Septembre	249	132.420	160.235	12.757	13.307	318.719
Octobre	248	151.319	170.630	14.729	16.674	353.351
Novembre	248	152.894	172.322	14.722	17.800	357.738
Décembre	248	160.627	167.742	13.592	17.306	359.268
1935 Janvier	284	164.941	170.276	18.682	18.673	372.572
Février	284	149.195	152.002	16.931	15.955	334.083
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
Juin	283	139.046	173.474	18.249	12.304	343.073

(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
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	1.283	23,5	22,2
Mai	170.261	159.551	162.511	114.534	17,5	17,1	16,7	12,3	1.279	1.258	21,4	22,2
Juin	165.342	146.581	163.216	104.066	17,1	15,8	16,9	11,2	1.271	1.111	21,3	17,8

(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 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
Juin	1.521 (1)	1.469 (1)	2.990 (1)

(1) Chiffres incomplets (110 communes).

**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'ex ploitation (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	195,3	— 1,1	100,57
1934 Moyenne mensuelle .....	69,3	121,3	4,0	184,6	188,6	— 4,0	102,16
1934 Mai .....	60,3	119,8	3,7	183,8	186,5	— 2,7	101,46
Juin .....	58,1	117,7	3,4	179,2	185,5	— 6,3	103,51
Juillet .....	71,7	113,8	4,2	189,7	187,4	2,3	98,77
Août .....	76,5	118,7	3,4	198,6	187,8	10,8	94,52
Septembre .....	71,3	124,9	4,0	200,2	187,4	12,8	93,60
Octobre .....	57,8	132,4	4,3	194,5	193,7	0,8	99,59
Novembre .....	48,1	125,4	3,4	176,9	190,1	— 13,2	107,47
Décembre .....	55,3	108,1	4,7	168,1	188,7	— 20,6	112,24
1935 Janvier .....	51,0	103,9	5,6	160,5	181,7	— 21,2	113,19
Février .....	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 .....	69,8	110,7	3,5	184,0	173,1	10,9	94,04
Juillet (chiffres provisoires) .....	77,9	112,8	4,4	195,1	178,4	16,7	91,44

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

PÉRIODES	A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes.			
	B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes.			
	C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.			
	A	B	C	A + C
1933 Moyenne mensuelle .....	363.197	101.580	90.825	454.022
1934 Moyenne mensuelle .....	352.943	102.457	86.401	439.344
1934 Mai .....	335.026	95.967	82.148	417.174
Juin .....	338.385	90.048	84.360	422.745
Juillet .....	331.371	87.814	79.689	411.060
Août .....	350.516	96.590	92.488	443.004
Septembre .....	368.934	115.479	93.493	462.427
Octobre .....	411.866	107.061	97.224	509.090
Novembre .....	389.828	106.481	84.390	474.218
Décembre .....	327.532	101.398	80.368	407.900
1935 Janvier .....	328.319	107.071	76.168	404.487
Février .....	306.866	96.130	73.697	380.563
Mars .....	350.455	101.175	80.546	431.001
Avril .....	361.068	103.472	81.567	442.635
Mai .....	383.876	117.150	88.213	472.089
Juin .....	358.117	111.237	83.418	441.535
Juillet .....	372.309	103.076	80.454	452.763

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

VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes transportées (milliers)	Tonnes-km. (millions)			
			Service interne belge	Service international	Transit	Total
15.433	421	4.596	146	147	77	370
13.991	391	4.684	156	141	77	374
14.487	412	4.497	151	136	70	357
13.743	395	4.516	146	142	80	368
14.552	445	4.348	145	138	65	348
14.666	458	4.616	155	140	75	370
13.806	402	4.950	172	149	78	399
14.390	382	5.495	183	142	90	415
13.909	354	5.076	173	134	79	386
13.292	357	4.374	140	136	88	364
14.146	373	4.276	141	136	70	347
12.402	335	4.005	137	121	70	328
13.169	357	4.544	160	132	71	363
14.347	411	4.711	169	143	72	384
14.382	416	5.040	186	156	77	419
14.281	462	4.726	165	151	74	390

(\* ) Les chiffres se rapportent aux wagons chemins de fer et particuliers.

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

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minéraux	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens.	396	1.934	326	468	408	537	54	156	59	257	4.596
1934 Moyenne mens.	384	1.910	349	497	410	609	49	150	56	270	4.084
1933 Mars .....	319	1.884	365	534	451	594	50	261	63	330	4.861
Juin .....	235	1.749	309	440	436	628	47	109	58	255	4.266
Septembre .....	291	1.962	316	447	441	637	64	185	58	295	4.696
Décembre .....	437	2.425	330	475	311	268	55	159	63	225	4.748
1934 Mars .....	310	2.063	329	523	445	643	47	228	60	323	4.971
Juin .....	231	1.744	354	572	448	711	34	105	55	262	4.516
Septembre .....	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950
Décembre .....	332	1.854	389	515	291	459	46	156	60	272	4.374
1935 Mars .....	276	1.840	399	467	369	586	44	205	61	297	4.544
Juin .....	201	1.988	398	533	465	672	37	118	56	258	4.726

**B. — Service interne belge (1).**

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minéraux	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens..	276	1.303	13	118	250	393	10	74	24	212	2.673
1934 Moyenne mens.	277	1.346	9	117	261	465	10	73	24	214	2.796
1934 Avril .....	143	1.238	6	117	284	470	8	80	25	212	2.583
Mai .....	130	1.283	9	130	310	510	7	65	23	212	2.669
Juin .....	142	1.177	11	137	300	534	7	63	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	65	25	212	2.727
Septembre .....	188	1.516	10	110	267	548	10	65	27	225	2.986
Octobre .....	791	1.416	8	121	256	547	8	63	25	230	3.485
Novembre .....	664	1.326	8	111	218	420	7	68	23	211	3.246
Décembre .....	232	1.362	11	101	177	360	7	67	24	208	2.549
1935 Janvier .....	146	1.456	13	107	192	316	10	64	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
Mai .....	140	1.534	20	161	327	572	8	73	30	217	3.082
Juin .....	116	1.409	10	143	309	523	7	68	25	207	2.817

(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 mois)			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES			Nombre de navires		Tonnage (milliers de tonnes 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	total	dont navires belges
				chargés	sur lest											
1933 Moyenne mensuelle .....	820	1.703	838	633	139	742	3.491	1.098	310	3.409	1.040	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 Mai .....	846	1.639	829	632	171	833	3.693	1.204	348	3.637	1.132	251	38	22	144	58
Juin .....	825	1.664	897	698	150	733	3.919	1.260	370	3.931	1.242	244	42	26	153	68
Juillet .....	833	1.795	861	685	174	768	3.920	1.229	344	3.690	1.139	258	36	22	128	53
Août .....	914	1.782	904	740	164	784	3.989	1.264	337	3.942	1.231	261	34	20	127	53
Septembre .....	908	1.772	1.030	746	162	1.060	3.998	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	1.361	456	3.654	1.250	227	31	22	104	59
1935 Janvier .....	835	1.696	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 .....	886	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	1.835	826	814	129	955	3.889	1.262	420	3.793	1.243	196	20	14	57	38
Juin .....	935	1.788	879	767	174	1.002	3.667	1.215	423	3.616	1.160	225	19	14	56	40
Juillet .....	942	1.866		801	159		3.939	1.250		3.828	1.287		20	14	58	41

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 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	22	19	18	3	
Juin .....	146	170	192	145	170	70	105	132	122	143	19	22	16	6	
Juillet ...	133	150		139	153				182	240					

(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			TERMES
	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 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	187	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
Juillet .....	38	338	22.082	164	16.073	21	250	664	66

(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 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	8.469	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
Juillet .....	359.639	2.799	3.865	9.237	3.850	9.215	26.167	87,0

(\*) 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 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 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 .....	88.695	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	1.257.949	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
Juillet .....	72.666	3.862	5,31	533.325	5.266	0,99

(1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.  
(2) Les soldes des années 1933 et 1934 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	%
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 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 .....	88.695	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	1.257.949	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
Juillet .....	72.666	3.862	5,31	533.325	5.266	0,99



# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	16-8-1934	17-7-1935	25-7-1935	1-8-1935	8-8-1935	13-8-1935
<b>Encaisse :</b>							
Or .....	306.377	13.198.071	17.817.493	17.669.916	17.668.909	17.593.439	17.606.108
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger .....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger .....	603.712	3.370.295	7.206.513	7.157.356	7.130.233	7.077.283	7.038.964
Avances sur fonds publics .....	57.901	383.598	594.885	580.839	600.158	587.776	651.728
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932) .....	—	1.718.246	811.622	811.622	811.622	811.622	811.622
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	1.049.762	17.629.223	20.350.667	20.396.947	20.722.645	20.693.617	20.645.642
Comptes courants particuliers .....	88.333	1.074.482	6.433.323	6.145.878	5.764.306	5.598.824	5.784.499
Compte courant du Trésor .....	14.541	453.548	104.449	144.368	164.349	207.060	102.095
<b>Total des engagements à vue...</b>	<b>1.152.636</b>	<b>19.157.253</b>	<b>26.888.439</b>	<b>26.687.193</b>	<b>26.651.300</b>	<b>26.499.501</b>	<b>26.532.236</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	68,89 %	66,26 %	66,21 %	66,30 %	66,39 %	66,36 %
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	31-5-1934	31-12-1934	31-1-1935	28-2-1935	31-3-1935	30-4-1935	31-5-1935
<b>Encaisse-or :</b>								
Lingots et monnaies d'or .....	24.818	61.794	61.794	61.794	61.794	61.794	85.825	85.825
Devises-or sur l'étranger .....	28.768	—	—	—	—	—	—	—
Encaisses diverses et avoirs en banque .....	78.031	340.045	342.723	334.914	410.900	333.305	404.292	305.076
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger .....	263.880	55.194	90.213	92.129	94.295	93.407	90.532	158.161
Comptes courants .....	163.234	55.419	43.291	39.747	40.543	34.696	31.261	56.086
<b>PASSIF</b>								
Billets en circulation .....	124.619	110.454	114.748	120.914	122.432	119.121	115.832	114.808
<b>Créditeurs :</b>								
à vue .....	222.030	373.219	385.402	368.744	440.430	379.238	459.210	426.830
à terme .....	68.465	99.622	80.081	70.250	70.986	68.977	69.398	78.368
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire .....	42,99 %	55,95 %	53,85 %	51,11 %	50,47 %	51,88 %	74,09 %	74,76 %

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

	depuis le	P. e.		depuis le	P. e.
Allemagne .....	22 septembre 1932	4,—	Hongrie .....	18 octobre 1932	4,50
Autriche .....	9 juillet 1935	3,50	Indes .....	16 février 1933	3,50
Belgique .....	16 mai 1935	2,—	Italie .....	12 août 1935	4,50
Bulgarie .....	15 août 1935	6,—	Japon .....	3 juillet 1933	3,65
Danemark .....	30 novembre 1933	2,50	Lettonie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1933	5,50
Dantzig .....	2 mai 1935	6,—	Lithuanie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1934	6,—
Espagne .....	9 juillet 1935	5,—	Norvège .....	24 mai 1933	3,50
Estonie .....	1 <sup>er</sup> octobre 1934	5,—	Pologne .....	26 octobre 1933	5,—
États-Unis (Federal Reserve Bank of New-York) .....	2 février 1934	1,50	Portugal .....	13 décembre 1934	5,—
Finlande .....	3 décembre 1934	4,—	Roumanie .....	15 décembre 1934	4,50
France .....	9 août 1935	3,—	Suède .....	1 <sup>er</sup> 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 .....	3 août 1935	5,—	Yougoslavie .....	18 janvier 1935	5,—

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

ACTIF

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF

	Au 30 juin 1935		Au 31 juillet 1935			Au 30 juin 1935		Au 31 juillet 1935	
		%		%			%		%
<b>L. Or en lingots .....</b>	28.525	4,3	23.616	3,6	<b>I. Capital :</b>				
<b>II. Encaisse :</b>					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
<b>A la banque et en compte courant dans     d'autres banques .....</b>	5.259	0,8	3.889	0,6	Actions libérées de 25 p. c. ....	125.000	18,9	125.000	19,1
<b>III. Fonds à vue placés à intérêts .....</b>	15.297	2,3	12.274	1,9	<b>II. Réserves :</b>				
<b>IV. Portefeuille réescomptable :</b>					1° Fonds de réserve légale .....	3.324		3.324	
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	136.198	20,6	133.719	20,4	2° Fonds de réserve de dividendes .....	5.845		5.845	
2° Bons du Trésor .....	212.776	32,2	215.527	33,0	3° Fonds de réserve générale .....	11.690		11.690	
	348.974		349.246		.....	20.859	3,2	20.859	3,2
<b>V. Fonds à terme placés à intérêts :</b>					<b>III. Engagements à long terme :</b>				
<b>A trois mois au maximum .....</b>	34.595	5,3	36.587	5,6	1° Compte de Trust des annuités .....	154.670	23,4	154.529	23,6
<b>VI. Effets et placements divers :</b>					2° Dépôt du gouvernement allemand .....	77.335	11,7	77.264	11,8
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	2.031	0,3	2.031	0,3
a) Bons du Trésor .....	26.471	4,0	27.679	4,2	4° Fonds de garantie du gouvern. français	61.930	9,4	61.930	9,5
b) Placements divers .....	33.201	5,0	32.714	5,0	.....	295.966		295.754	
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					<b>IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses     monnaies) :</b>				
a) Bons du Trésor .....	29.908	4,5	28.669	4,4	1° Banques centrales pour leur compte :				
b) Placements divers .....	63.576	9,6	64.110	9,8	a) A trois mois au maximum .....	103.689	15,7	103.691	15,9
3° A plus de 6 mois d'échéance :					b) A vue .....	27.100	4,1	27.478	4,2
a) Bons du Trésor .....	29.639	4,5	29.645	4,5	2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :				
b) Placements divers .....	35.395	5,4	34.728	5,3	a) A 3 mois au maximum .....	2.956	0,5	2.958	0,4
	218.190		217.545		b) A vue .....	10.808	1,6	11.060	1,7
<b>VII. Autres actifs :</b>					3° Autres déposants :				
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre) .....	6.102	0,9	6.243	1,0	a) A 3 mois au maximum .....	2.122	0,3	2.372	0,4
2° Autres postes .....	4.074	0,6	4.438	0,7	b) A vue .....	1.248	0,2	894	0,1
	10.176		10.681		.....	3.370		3.266	
<b>TOTAUX...</b>	<b>661.016</b>	<b>100,0</b>	<b>653.838</b>	<b>100,0</b>	<b>V. Dépôts à vue (or) .....</b>	<b>21.717</b>	<b>3,3</b>	<b>22.123</b>	<b>3,4</b>
					<b>VI. Bénéfices à répartir le 1<sup>er</sup> juillet 1935 :</b>				
					1° Dividende payable aux actionnaires au taux de 6 % par an .....	7.500		—	
					2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53 (e) des statuts .....	1.958		—	
					<b>Postes divers :</b>				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés .....	6.177	0,9	6.248	1,0
					2° Autres postes .....	33.916	5,1	35.401	5,4
					.....	40.093		41.649	
					<b>TOTAUX...</b>	<b>661.016</b>	<b>100,0</b>	<b>653.838</b>	<b>100,0</b>

NOTE. — L'or détenu en garde sous dossier pour le compte de banques centrales et les fonds détenus pour le service des emprunts internationaux dont la Banque des Règlements internationaux est le mandataire-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)	Disposi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1933 Moyenne annuelle .	80.928.658	1.859.985	3.045.382	241.576	1.356.542	2.726.657	83.018.230	20.176.525	78,42
1934 Moyenne annuelle .	78.981.632	12.789	4.110.845	226.413	932.796	3.089.238	81.052.542	18.523.910	79,28
1934 Juin . . . . . 8	78.045.114	14.111	4.078.810	231.209	1.096.438	3.137.002	80.789.402	18.565.458	79,16
Juillet . . . . . 6	79.653.056	14.569	3.764.335	221.583	1.017.692	3.154.870	81.892.015	18.223.281	79,56
Août . . . . . 10	80.813.729	14.271	3.430.158	220.294	1.003.066	3.122.334	80.999.733	20.021.964	80,—
Septembre . . . . . 7	82.098.928	10.278	3.235.693	219.299	896.764	3.126.946	81.016.753	20.974.883	80,50
Octobre . . . . . 5	82.346.943	10.837	3.392.820	219.887	706.728	3.192.499	81.309.592	20.788.141	80,60
Novembre . . . . . 9	82.164.737	8.150	3.552.507	219.473	787.552	3.215.719	80.641.125	21.481.439	80,46
Décembre . . . . . 7	82.314.313	10.326	3.119.826	220.833	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	8.607	3.397.825	221.154	1.128.247	3.140.669	82.561.440	19.164.928	80,49
Mars . . . . . 8	82.619.782	9.756	3.604.117	219.363	894.594	3.147.291	83.008.447	19.343.438	80,72
Avril . . . . . 5	81.985.654	8.672	3.675.193	220.659	1.027.538	3.169.247	83.307.935	18.749.257	80,33
Mai . . . . . 10	80.283.158	9.732	3.531.987	221.015	1.031.482	3.112.162	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
Août . . . . . 9	71.582.692	7.733	6.414.534	221.374	1.195.477	3.199.362	81.489.507	13.672.282	75,22

Taux d'escompte { actuel : 3 %, depuis le 9 août 1935.  
précédent : 3 ½ %, depuis le 19 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)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1933 Moyenne annuelle .	917.900	37.817	40.814	107.341	1.369	936.068	186.027	114	81,79
1934 Moyenne annuelle .	869.170	27.541	1.178	148.596	765	901.352	163.017	181	81,65
1934 Juin . . . . . 4	843.042	28.972	1.361	150.741	—	917.797	116.082	46	81,54
Juillet . . . . . 9	881.562	28.088	1.361	154.202	—	906.071	166.931	157	82,15
Août . . . . . 6	886.763	27.135	1.361	146.863	—	906.447	179.046	58	81,69
Septembre . . . . . 10	885.611	26.541	1.154	145.324	—	898.532	184.417	229	81,76
Octobre . . . . . 8	893.550	25.437	866	145.884	—	901.740	188.917	134	81,92
Novembre . . . . . 6	903.239	26.540	866	147.690	—	909.955	193.302	104	81,86
Décembre . . . . . 10	859.981	26.491	866	143.085	2.920	882.965	173.443	69	81,40
1935 Janvier . . . . . 7	863.009	26.555	866	142.710	—	890.790	165.899	138	81,66
Février . . . . . 4	837.383	26.408	866	145.222	—	875.860	156.796	43	81,09
Mars . . . . . 4	832.006	25.487	866	129.661	—	879.485	129.959	27	82,42
Avril . . . . . 8	694.096	36.187	376	194.933	—	871.566	75.680	106	73,27
Mai . . . . . 6	665.768	43.836	806	199.699	—	868.135	64.087	99	71,41
Juin . . . . . 3	642.130	38.651	788	197.651	—	858.925	44.541	62	71,07
Juillet . . . . . 8	702.794	26.151	786	141.463	—	830.187	62.321	—	78,74
Août . . . . . 5	605.222	43.785	356	186.189	—	818.798	37.386	13	70,69

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 3 août 1935.  
précédent : 6 %, depuis le 26 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	105.620	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 Juin .....6	191.333	789	77.780	6.128	10.921	94.820	378.836	150.209	43,7
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	6.935	10.073	100.312	392.806	141.551	41,9
Septembre ..... 5	191.762	566	85.029	6.935	10.704	102.728	391.284	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	40,9
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	574	88.476	6.346	10.231	105.053	388.308	152.169	42,5
Mai ..... 8	192.639	607	92.476	5.799	10.295	108.570	394.240	149.820	39,3
Juin ..... 5	192.604	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
Août ..... 7	192.774	570	87.201	14.078	13.115	114.394	411.836	137.748	30,1

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

# Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture addition-nelle	Portefeuille effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1933 Moyenne annuelle .....	457.067	72.633	243.394	—	2.884.759	98.794	20.281	3.372.710	396.128	14,20
1934 Moyenne annuelle .....	158.683	6.060	244.901	372.255	3.213.798	91.570	15.334	3.561.490	644.410	3,92
1934 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	68.807	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	75.648	4.177	180.643	437.709	3.703.392	91.519	4.030	3.716.833	856.840	1,81
1935 Janvier ..... 7	79.122	4.653	237.951	447.514	3.638.752	70.591	16.310	3.684.522	934.358	1,81
Février ..... 7	79.844	4.646	237.906	438.193	3.526.665	63.906	2.540	3.525.470	774.255	1,96
Mars ..... 7	80.173	4.528	138.476	434.919	3.665.798	63.244	10.550	3.489.279	897.357	1,93
Avril ..... 6	80.854	4.307	107.930	410.582	3.599.023	48.558	6.630	3.528.874	843.371	1,95
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
Août ..... 6	104.636	5.296	183.434	337.737	3.640.410	38.469	5.760	3.740.266	730.790	2,46

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	706.506	95,50
1934 Moyenne annuelle.....	1.787.692	12.984	38.702	75.892	9.569	1.352.984	568.438	93,71
1934 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	450.510	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	93,54
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	638.504	95,72
Février .....	1.822.862	3.659	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	85,22
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
Août .....	1.300.923	11.511	105.418	93.511	19.190	1.251.267	313.973	83,85

Taux d'escompte { 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 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	190.025	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	212.535	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
Août .....	511.166	11.844	629.753	60.339	929.933	209.157	44,87

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 Reserve 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	35.932	24.832	2.431.129	3.081.570	3.948.223	68,8
1934 Juin ..... 6	4.736.167	223.321	28.997	5.221	2.430.236	3.068.807	4.002.308	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	4.053.905	219.961	20.550	5.200	2.431.760	3.095.333	4.292.923	70,0
Septembre ..... 5	4.933.967	209.113	23.637	5.219	2.431.809	3.149.659	4.273.047	70,0
Octobre ..... 3	4.030.342	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	3.159.172	4.236.732	70,5
Décembre ..... 5	5.131.424	218.767	10.466	5.682	2.430.204	3.213.805	4.347.662	70,8
1935 Janvier ..... 9	5.181.136	287.644	6.994	5.611	2.430.254	3.136.987	4.556.522	71,1
Février ..... 6	5.461.660	270.330	6.428	5.503	2.430.221	3.101.685	4.814.189	72,1
Mars ..... 6	5.572.037	247.260	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	8.033	4.700	2.430.206	3.182.049	5.206.147	73,4
Juillet ..... 3	6.249.102	216.175	8.371	4.687	2.430.759	3.299.800	5.393.593	74,4
Août (*) ..... 7	6.288.610		6.549		2.430.330	3.303.110	5.480.930	74,6

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 nantissement.	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	4.628.868	569.646	58.817	13.078.286	329.630	1.390.399	48,84
1934 Moyenne annuelle .	6.515.543	67.255	3.642.049	1.329.933	90.532	12.948.327	321.199	1.131.210	45,71
1934 Mai .....10	6.840.409	33.704	4.121.937	970.934	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	6.438.069	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	832.539	42,42
Novembre .....10	6.017.362	26.937	3.321.346	1.630.911	109.120	13.124.367	231.873	840.209	42,58
Décembre .....10	5.769.491	27.053	3.329.116	1.782.800	97.800	13.015.992	313.231	755.601	41,15
1935 Janvier .....10	5.818.223	93.183	3.956.992	1.582.756	99.697	12.912.787	328.279	883.290	41,91
Février .....10	5.822.484	49.315	3.757.823	1.099.538	68.795	12.613.451	278.739	930.170	42,48
Mars .....10	5.824.286	50.800	3.567.378	1.219.925	52.730	12.588.028	259.179	929.563	42,64
Avril .....10	5.826.381	52.379	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	42,84
Juin .....10	5.829.341	54.852	3.390.334	1.510.571	46.317	12.918.407	327.074	802.954	41,89
Juillet .....10	5.523.658	361.060	3.428.083	1.552.578	112.788	13.210.174	395.372	763.551	40,95

Taux d'escompte }  
 actuel : 4,50 % depuis le 12 août 1935  
 précédent : 3,50 %, depuis le 25 mars 1935.

-----  
-----  
-----