

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : Le contrôle du crédit, par M. B.-S. Chlepner. — La situation économique de la Belgique (juin-juillet-août 1935). — Chronique : Le froment aux États-Unis, au Canada et en Argentine. — Statistiques.

LE CONTROLE DU CRÉDIT

par M. B.-S. Chlepner,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

I. — UNE FORMULE A LA MODE.

Depuis une quinzaine d'années, le contrôle du crédit est une des formules les plus fréquemment invoquées dans de nombreux écrits économiques et politiques. Une littérature scientifique très importante lui a déjà été consacrée. Maintes publications de vulgarisation, des résolutions innombrables de groupements et de partis divers, l'ont prônée comme moyen de réforme sociale et surtout comme procédé propre à combattre radicalement les crises économiques et le chômage.

Plusieurs circonstances ont déterminé la vogue exceptionnelle de cette formule depuis la guerre. D'abord, on a assisté un peu partout à des perturbations monétaires violentes provoquées par des inflations gigantesques et des mouvements anormaux de l'or. Ces perturbations, surtout les inflations massives, ont eu les conséquences économiques que l'on connaît : excitations temporaires et, ensuite, crises plus ou moins violentes. Or, bien des écrivains ont confondu ces événements monétaires, dus aux facteurs particuliers de la guerre et de l'après-guerre, avec les évolutions monétaires des cycles économiques ordinaires tels que nous les connaissions avant le conflit mondial. Ils ont conclu de leurs observations récentes à des théories générales sur le caractère monétaire des cycles économiques. Cette confusion entre les événements monétaires particuliers de la décennie d'après-guerre et le déroulement normal de la conjoncture se constate surtout dans les écrits de l'écri-

vain anglais Bellerby qui, cependant, ont tout particulièrement contribué à propager dans de nombreux milieux la doctrine du contrôle du crédit (1).

Disons aussi que l'intensité des perturbations monétaires et économiques d'après-guerre a orienté plus que jamais l'attention de la science économique vers le problème de la conjoncture et de ses variations, problème qui se trouve même à présent au centre de la plupart des recherches. Bien que le rôle du crédit dans les cycles n'ait nullement été ignoré avant la guerre, les nombreuses études récentes ont mieux dégagé son rôle et précisé ses effets. Si la plupart des économistes admettent que le crédit est un des facteurs les plus importants des variations de la conjoncture, quelques-uns en sont arrivés à formuler plus rigoureusement que jamais la théorie monétaire des crises et à considérer la politique bancaire comme capable d'exercer une influence décisive, toute-puissante sur l'état de la conjoncture économique.

Et, comme toujours, ce sont les conclusions les plus catégoriques aboutissant aux formules les plus brèves qui ont eu le plus de retentissement. Comme exemple frappant de formule simpliste concernant la toute-puissance de la politique bancaire, nous citerons la

(1) Surtout son ouvrage : *Contrôle du crédit comme remède au chômage*, publié par l'Association internationale pour la lutte contre le chômage et traduit en plusieurs langues. Il est à noter cependant qu'avant la guerre déjà, I. Fisher, dans son célèbre ouvrage (*Purchasing Power of Money*) mettait sur le même pied les inflations du papier-monnaie inconvertible et les variations cycliques du crédit à l'époque contemporaine. Mais l'ouvrage de Fisher n'était connu que des spécialistes.

phrase suivante, extraite d'un discours prononcé par l'ancien Chancelier de l'Échiquier M. Snowden, au congrès du *Labour Party*, en 1928 : « Un certain samedi, il y a huit ans, l'industrie marchait en plein et il n'y avait pas de chômage. Une nouvelle politique financière a été adoptée tout à coup, le taux de la banque a été porté à 7 p. c. Lundi, il y avait deux millions de chômeurs et l'industrie était arrêtée. »

Il est vrai, au surplus, que le resserrement des crédits a joué un rôle dans la crise de 1920. Mais la hausse du taux officiel était survenue lorsque les indices d'une tension étaient déjà nombreux. En réalité, on a pu lui reprocher d'avoir été pratiquée trop tard.

Enfin, nous verrons plus loin que depuis la guerre, les autorités bancaires américaines se sont, à certains moments, dégagées des principes classiques. Quelques théoriciens ont voulu immédiatement voir une nouvelle politique systématique là où il n'y avait que des hésitations et des tâtonnements.

* * *

II. — CONTROLE DU CRÉDIT OU DE LA MONNAIE ?

Depuis que la monnaie métallique a disparu entièrement de la circulation, on ne se sert plus que de billets et de dépôts. C'est donc l'organisation bancaire qui met en circulation les moyens de paiement, en octroyant des crédits, abstraction faite des billets émis en représentation de la réserve métallique de la Banque Centrale et des monnaies divisionnaires, dont le rôle est négligeable. Si bien qu'à notre époque, les problèmes et les phénomènes concernant la monnaie et ceux concernant le crédit, du moins le crédit à court terme accordé par les banques, sont véritablement enchevêtrés. Ceci explique qu'on parle indifféremment de la monnaie et du crédit, surtout dans les travaux consacrés à la conjoncture économique; il y est question, par exemple, de la théorie monétaire des crises, tandis qu'il s'agit en réalité de la théorie « créditaire », si nous pouvons employer ce néologisme. C'est pour la même raison aussi que les théories relatives au contrôle du crédit se confondent en grande partie avec celles qui se rapportent à la « monnaie dirigée ». Bref, sans nous appesantir plus longuement sur ce point, notons que la « quantité totale de monnaie » ou le « volume total des crédits », qui jouent un rôle si important dans les écrits économiques et dont nous reparlerons, représentent la même chose : l'ensemble des moyens de paiements ou, pour préciser, le total des billets et des dépôts transmissibles par chèques (2). Et l'on pourrait parler tout aussi bien du contrôle de la monnaie que du contrôle du crédit.

Les partisans du crédit contrôlé préconisent une politique qui veillerait aux effets économiques généraux exercés par la quantité des crédits et le prix auquel ils peuvent être obtenus (taux d'intérêt). Il

(2) On pourrait établir, il est vrai, certaines distinctions en ce qui concerne les dépôts; mais dans cette courte étude, nous serons obligé de négliger beaucoup de nuances qui ne touchent pas le fond du sujet.

ne s'agit donc pas, cette fois-ci, de la protection de l'épargne, c'est-à-dire de la sécurité des porteurs de billets ou des déposants. Pour les premiers, la question ne se pose plus du tout depuis la centralisation de l'émission, une Banque Centrale ne pouvant faire faillite (3). Quant aux déposants des banques commerciales, on sait l'importance acquise ces dernières années par le problème de la sécurité de leurs dépôts (4). Mais cet aspect spécial de la question peut être négligé lorsqu'il s'agit de la politique du crédit au point de vue économique général, surtout au point de vue des rapports entre le crédit et la conjoncture.

* * *

III. — LE CRÉDIT ET LES CYCLES ÉCONOMIQUES.

Sans vouloir faire ici un exposé théorique quelque peu complet, nous devons cependant indiquer rapidement les fondements théoriques de la doctrine du crédit contrôlé (5). En réalité, les partisans de cette politique sont loin d'avoir tous les mêmes conceptions théoriques. Ils sont cependant d'accord sur le point de départ, tous admettent que les variations de la conjoncture économique sont dues au fonctionnement du système du crédit. Mais tous ne conçoivent pas de la même manière le mécanisme par lequel le crédit provoque les phases ascendantes et descendantes.

Les explications partant toujours de la phase ascendante, de l'essor — puisque c'est lui qui inévitablement provoque la réaction et la dépression —, les uns se contentent d'exposer que les crédits, largement accordés par la banque d'émission et les banques de dépôts, amènent la hausse graduelle des prix et le débordement de l'optimisme économique. Les industriels font des investissements nouveaux, le chômage se réduit, etc. A mesure que l'activité se développe, que les prix haussent, les demandes de crédits, tant pour les investissements que pour les fonds de roulement, augmentent toujours. Mais au bout de quelque temps, les salaires et les prix de détail haussent; or, ceux-ci ne sont pas payés par des procédés bancaires, il faut plus de moyens de paiement sous forme de pièces ou de billets. Les réserves de la Banque Centrale ou plutôt la proportion de ses réserves métalliques comparativement à ses engagements, commence à baisser. Si, de plus, la balance des paiements envers l'étranger devient défavorable — la hausse des prix

(3) Jadis, sous le régime de la pluralité des banques d'émission, celles-ci faisaient parfois faillite : elles entraient en liquidation et leurs billets, qui ne jouissaient pas ordinairement du cours légal, perdaient une grande partie ou même la totalité de leur valeur. A présent, même lorsqu'une Banque Centrale cesse de rembourser ses billets, ils conservent néanmoins leur cours légal. C'est ce qui permet de dire que la Banque ne fait pas faillite, la dépréciation des billets vis-à-vis de l'or n'étant pas qualifiée de ce terme.

(4) Voir notre étude sur : *La réglementation des banques de dépôts* dans le *Bulletin* du 25 juin 1935. Il est à peine nécessaire de dire que nous employons comme synonymes les termes : banques commerciales et banques de dépôts.

(5) Il s'agit donc de la théorie monétaire des crises, qui n'est pas de création récente. Elle a été formulée, ou plutôt pressentie, assez vaguement, il y a un siècle, par les représentants du *currency principle* (Lord Overstone notamment) qui ont inspiré le *Bank-Act* de 1844. Elle a été ensuite élaborée par Cl. Juglar, qui en a fait une conception cohérente. Nous ne nous arrêtons cependant qu'aux manifestations récentes de cette doctrine.

ayant accru les importations —, les réserves de la Banque Centrale sont entamées de ce côté-là encore. Elle hausse, plus ou moins rapidement et brutalement, son taux d'escompte. Cette hausse produit un effet économique et un effet psychologique, l'optimisme cède la place au pessimisme, les prix baissent, on assiste à une crise plus ou moins violente suivie d'une dépression.

Le point de départ se trouve donc dans les crédits nouveaux « créés » pendant la phase d'essor par la banque d'émission et, plus encore, par les banques de dépôts. Disons dès à présent, sauf à y revenir, que si certains partisans du contrôle de crédit protestent contre toute pratique de « crédits additionnels », les autres, la majorité semble-t-il, ne les repoussent pas, mais demandent qu'ils soient réglés, contrôlés, utilisés à bon escient seulement.

Quelques économistes poussent plus loin l'analyse théorique. Les crédits nouveaux accordés pendant la phase ascensionnelle, disent-ils, font tomber le taux d'intérêt pratiqué sur le marché, le taux courant, en dessous du taux naturel ou du taux d'équilibre. Ce dernier est celui qui s'établit lorsque la demande de capitaux concorde exactement avec l'offre de biens liquides réels épargnés; dans ces conditions, le taux d'intérêt pratiqué sur le marché correspond donc au rendement présumé des capitaux nouvellement investis (6).

Lorsque les crédits additionnels créés par les banques font tomber artificiellement le taux d'intérêt, les entrepreneurs sont alléchés par des perspectives de bénéfices anormaux et procèdent à des investissements excessifs. F. Hayek nous expliquera qu'il se produit ainsi une rupture d'équilibre entre les industries produisant les biens d'investissements et celles fournissant des objets de consommation. Une proportion excessive du capital circulant est convertie en capital fixe. Or, l'épargne réelle, c'est-à-dire les stocks de biens réels liquides (surtout des « biens intermédiaires non spécifiques »), n'étant pas suffisante pour parachever tous les investissements commencés, le taux d'intérêt doit, à un moment donné, commencer à hausser et provoquer finalement la dépression (7).

Keynes, de son côté, nous dira que lorsque l'organisme économique est en équilibre (ce qui se caractérise à ses yeux par la stabilité du niveau des prix), il y a concordance entre le taux de l'épargne et la valeur des investissements nouveaux ou, autrement dit, concordance entre la répartition des revenus en dépenses de consommation et épargne d'un côté et la répartition de l'activité entre la production courante et les investissements nouveaux d'un autre côté (7a).

(6) Terminologie créée ou du moins précisée par l'économiste suédois Wicksell, adoptée à présent par un grand nombre d'économistes.

(7) FR.-A. HAYEK : *Prices and Production*, 1935; *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*, 1929.

(7a) Il est à noter que, pour Keynes, le terme *Investment* — que nous sommes obligé de traduire par investissement — désigne non pas les immobilisations faites pendant une période, mais l'ensemble du capital net produit dans cette période ou, autrement dit, tout l'excédent de la production sur la consommation.

Or, la création de crédits nouveaux exagérés (et ils sont exagérés s'ils provoquent une hausse des prix) détermine une inflation des profits (à ne pas confondre avec l'inflation des revenus), les entrepreneurs feront des investissements nouveaux, dont le coût dépassera l'épargne réelle. Il veut dire en somme que le pouvoir d'achat des divers facteurs de la production ne s'étant pas accru, un déséquilibre s'ensuivra, la production supplémentaire ne pourra être écoulee intégralement, le chômage en résultera (8).

Ajoutons enfin que certains économistes, tout en refusant de voir dans le crédit la cause des fluctuations économiques, admettent cependant qu'il en forme une condition indispensable et aboutissent aussi aux doctrines de contrôle du crédit.

Quelles que soient les bases théoriques précises de leurs conceptions, les économistes dont nous parlons considèrent donc comme indubitable l'influence capitale du crédit sur les cycles (9). Par conséquent, il suffirait que les autorités bancaires se servent de l'outil dont elles disposent, qu'elles suivent une politique appropriée pour orienter l'organisme économique dans le sens désiré : celui de l'élimination des cycles et de la stabilisation de la conjoncture.

* * *

IV. — LA STABILISATION ÉCONOMIQUE.

Les doctrines de contrôle du crédit visent à faire du crédit un instrument de politique économique. Dans quel but? Pour atteindre quel objectif? Si certains partisans de cette doctrine lui assignent comme objectif des transformations économiques profondes et notamment l'introduction d'un régime d'économie dirigée (10), le plus grand nombre — du moins dans la littérature scientifique — lui assigne un but plus précis, plus limité, quoique suffisamment vaste encore : la stabilisation de la conjoncture économique. On voudrait réaliser un régime dans lequel il n'y aurait plus de cycles économiques, les phases d'essor et de dépression, les crises disparaissant pour céder la place à un régime dans lequel l'activité économique se poursuivrait régulièrement, sans heurts violents. Dans cette étude, nous nous placerons à ce même point de vue et envisagerons le contrôle du crédit comme moyen d'action sur la conjoncture économique.

Les économistes partisans du contrôle du crédit sont avant tout impressionnés par le caractère irrégulier de notre activité économique. Non sans raison, ils estiment que cette instabilité — surtout à cause des

(8) Nous ne sommes pas certain d'avoir réussi à exprimer clairement, en quelques phrases, les conceptions fondamentales développées par Keynes dans son grand ouvrage (*A Treatise on Money*, 1930, 2 vol.), dont certaines parties sont très suggestives, mais qui dans l'ensemble est fort indigeste.

(9) Voici, par exemple, les phrases lapidaires par lesquelles Hawtrey résumait cette théorie : *The active phase of the trade cycle is therefore the result of the banking system (under the guidance of the central bank) increasing the supply of money... The governing condition is the enlargement of consumer's income and outlay. What stops that enlargement is the shortage of gold reserves. That is the only obstacle in the way of indefinite expansion. (The Art of Central Banking, 1932, p. 205.)*

(10) Ce point de vue se manifeste surtout dans les écrits politiques, les programmes de certains groupements, dans la plupart des « plans », etc. On y parle indifféremment du « contrôle du crédit », du « contrôle des banques », de la « nationalisation des banques », etc., sans préciser, bien souvent, le sens de ces expressions.

dépansions caractérisées par un chômage intense et par un gaspillage de capitaux — forme le principal, d'aucuns disent même le seul, défaut de notre régime économique. Or, d'autre part, comme nous l'avons dit au paragraphe précédent, ils croient trouver l'explication de la succession des phases d'essor et de dépression dans le fonctionnement du système du crédit. Il était naturel dès lors de rechercher une politique de crédit propre à supprimer cette cyclicité, à imprimer à l'activité économique une allure régulière et stable.

A ce propos, on peut soulever une discussion de principe. D'aucuns ont soutenu qu'une économie stable serait la mort de tout progrès économique. La différence entre les phases d'essor et de dépression, a-t-on dit, n'est pas seulement purement quantitative, en ce sens que lors des premières on produit plus que pendant les dernières. Il y a entre les phases ascendantes et les phases descendantes des différences qualitatives. Les premières se caractérisent, nous dit Schumpeter, par l'apparition et la multiplication de « combinaisons nouvelles ». L'optimisme économique, la hausse des prix notamment, aiguise l'esprit d'initiative, tandis que les « crédits additionnels » (voir le paragraphe précédent) permettent — ou du moins facilitent — la création d'entreprises nouvelles qui ne naîtraient pas dans d'autres conditions et qui sont cependant la condition indispensable des progrès économiques. La dépression n'est que la conséquence de l'essor, l'arrêt indispensable pour l'assainissement et l'élimination des entreprises qui ne se sont pas adaptées aux conditions nouvelles et qui ne sont pas viables.

La succession des phases ascendantes et descendantes, la cyclicité de l'économie moderne, accomplit donc une fonction économique très importante; c'est elle, avant tout, qui détermine le caractère progressif de l'économie moderne. Et Schumpeter ira jusqu'à déclarer que le système du crédit et surtout les crédits additionnels sont « le mécanisme qui constitue le véhicule propre des progrès économiques » dans le régime actuel. Il ne niera même pas la possibilité de régulariser la conjoncture par la politique du crédit, mais il considère que dans un régime basé sur l'initiative privée et l'intérêt personnel, la stabilité économique présenterait beaucoup plus d'inconvénients que d'avantages (11).

De son côté, W. Sombart écrit des pages intéressantes où il montre comment les phases ascendantes permettent l'essor des initiatives et des créations nouvelles. La phase de l'essor se caractérise avant tout par l'élan, les dirigeants sont alors des hommes à l'esprit plus ou moins aventureux, ils ont beaucoup d'idées, de l'audace, mais pas trop de scrupules ni de circonspection. Dans la dépression, au contraire, il s'agit de maintenir en vie les entreprises créées antérieurement. La direction passera des conquérants aux organisateurs, ce sera la période des perfection-

(11) J. SCHUMPETER : *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 1926; *Kreditkontrolle* (Arch. f. Sozialwiss., 1925).

nements techniques et des améliorations dans l'organisation (11a).

Le regretté G. Simiand, envisageant, il est vrai, non les cycles ordinaires (sept à neuf ans), mais les cycles longs, considérait lui aussi que l'alternance des phases était la « condition provocatrice » du développement économique et que la somme de ces phases constitue « la réalisation pleine du progrès économique » (11b).

D'autres économistes ont voulu, dans ces dernières années, procéder à une analyse théorique plus serrée des phases ascendantes de la conjoncture. Ils ont voulu montrer que les « crédits additionnels », en provoquant une hausse des prix, imposent à toute une partie de la population, jouissant de revenus plus ou moins fixes (aux ouvriers notamment et aux rentiers), une réduction de la consommation, tandis que les entrepreneurs étendent les investissements. C'est dire qu'une partie plus importante du travail national est orientée vers la formation du capital. C'est ce qu'on appelle parfois « l'épargne forcée », surtout dans la littérature économique allemande. L'analyse la plus approfondie de ce phénomène a été faite par Robertson qui insiste aussi sur l'importance, pour les progrès industriels, des « forces explosives », représentées par les cycles, tout en admettant cependant que les fluctuations sont parfois excessives (11c). Notons toutefois que ces analyses s'arrêtent exclusivement à l'aspect quantitatif du problème, négligeant l'aspect psychologique dont nous avons parlé plus haut. Dans ses objections quant à la défense « des phases ascendantes » (il s'adresse à Robertson notamment), Keynes n'envisage, lui aussi, que l'aspect quantitatif de la question (11d).

Nous ne nous arrêterons pas longuement à cette objection de principe dont l'analyse nous entraînerait trop loin. Car, quand il s'agit de mettre en balance les avantages et les inconvénients du progrès dans l'instabilité ou de la quiétude dans la stabilité, du libre développement des initiatives ou de l'intervention régulatrice des pouvoirs et des organismes spéciaux, on finit par dépasser les arguments économiques pour se heurter aux conceptions philosophiques, à l'idéal de vie, à la *Weltanschauung*.

Contentons-nous de faire observer que seuls quelques écrivains en étaient arrivés à soutenir que la poli-

(11a) Voir W. SOMBART : *L'apologie du capitalisme*, ch. 35. Il est à noter cependant que, d'après Sombart, l'économie actuelle s'achemine inévitablement vers la stabilisation de la conjoncture à cause de la rationalisation, de la cartellisation, de l'organisation du crédit, etc. Mais il considère précisément cette stabilisation comme l'élément principal de la décadence du capitalisme et de son évolution vers d'autres formes qui aboutiront à une économie dirigée. (V. sur ce point mon article : *L'avenir du capitalisme, à propos des travaux de W. Sombart*, dans la *Revue de l'Institut de Sociologie*, Solvay, 1933.)

(11b) G. SIMIAND : *Les fluctuations économiques à longue période et la crise mondiale, 1932*, et *Le salaire, l'évolution sociale et la monnaie* (*Revue d'Economie politique*, 1931), résumé de son ouvrage monumental publié sous le même titre.

(11c) D.-H. ROBERTSON : *Banking policy and the price level*, 1926 (dans la préface, l'auteur reconnaît lui-même que son livre est difficile); Cf. aussi A.-C. PIGOU : *Industrial Fluctuations*, 1927, ch. 13 et 14; SCHUMPETER, *ouvr. cité*; LEBERER : *Konjunktur und Krisen* (*Grund. d. Sozialök.*, IV, 1); L.-A. HAHN : *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits*, 1^{re} édit., 1920 (dans les édit. récentes, la thèse du « pouvoir créateur du crédit » a été atténuée). Comme critique de ces théories, voir M. BOUNIATIAN, *Crédit et conjoncture*, 1933.

(11d) KEYNES : *Treatise on money*, I, pp. 293 et suiv.

tique de crédit pourrait arriver à la stabilisation complète de la conjoncture, à un niveau élevé naturellement. Quand on examine la question avec plus de pondération, on admet que le crédit n'est qu'un des facteurs en jeu et que, par conséquent, son maniement ne pourrait à lui seul aboutir à la stabilisation de la conjoncture, en admettant même que celle-ci soit possible et désirable.

En réalité, il ne s'agit donc pas de la stabilisation complète de la conjoncture, mais de l'atténuation de ses fluctuations. Or, celle-ci ne soulèverait pas sans doute les objections auxquelles nous faisons allusion plus haut, tout en présentant incontestablement des avantages économiques et surtout des avantages sociaux. Toute la question est de savoir si et comment la politique du crédit pourrait atténuer les fluctuations des cycles économiques.

* * *

V. — POLITIQUE DES RÉSERVES ET POLITIQUE DE CONJONCTURE.

Les doctrines relatives au contrôle du crédit se rapportent d'abord et surtout à l'action des Banques Centrales; aussi les envisagerons-nous d'abord. En réalité, depuis que l'évolution financière moderne conduisit à la formation des Banques Centrales, celles-ci ont exercé un certain contrôle sur les conditions du crédit de leurs pays respectifs. Ce contrôle s'exerçait avant tout par la politique d'escompte. Seulement, l'objectif de ce contrôle n'était pas celui que préconisent actuellement les partisans de la doctrine que nous analysons.

En quoi consistait cette politique des Banques Centrales, formée dans la seconde moitié du siècle passé en s'inspirant avant tout de l'expérience de la Banque d'Angleterre? Le régime de l'étalon-or étant considéré comme le seul système monétaire rationnel, la Banque Centrale avait avant tout le souci de maintenir intacte la stabilité de la monnaie, c'est-à-dire sa convertibilité en or. A cet effet, elle devait surtout veiller à la liquidité de ses crédits, s'assurer que les traites escomptées correspondaient bien à des opérations réelles à court terme (elles devaient représenter une « valeur faite » suivant l'expression de Proudhon), éviter que ces crédits ne servent à des immobilisations, ce qui aurait provoqué des effets inflationnistes. D'autre part et surtout, elle devait surveiller ses réserves métalliques. Si la réserve se réduisait ou plutôt si la proportion entre la réserve et les engagements de la Banque tendait à descendre en dessous de certains pourcentages, elle prenait des mesures de protection, l'élévation de l'escompte notamment.

La théorie économique expliquait la réduction de la réserve métallique par le déséquilibre vis-à-vis de l'étranger. Si l'encaisse fléchit, disait-on, c'est qu'il existe dans le pays une expansion malsaine, ou tout au moins une expansion des crédits plus prononcée

qu'à l'étranger; il en résulte une hausse des prix et une baisse du taux d'intérêt, ou du moins un de ces phénomènes. Il en découle soit une importation excessive de marchandises accompagnée d'une réduction des exportations, soit une exportation des capitaux. La balance des comptes devient débitrice et la Banque commence à perdre de l'or. En haussant son taux d'escompte, l'Institut Central agit tant sur le niveau des prix que sur le taux d'intérêt et arrête l'expansion malsaine (12).

On notera que la politique d'escompte, tout en visant avant tout à protéger les réserves de l'Institut d'émission, exerçait cependant aussi une influence sur la tendance de la conjoncture, puisque la hausse du taux officiel devait arrêter une expansion malsaine des crédits et une baisse du taux devait ranimer le marché. Néanmoins, les partisans du contrôle du crédit critiquent cette politique qu'ils jugent trop inspirée de préoccupations exclusivement monétaires et lui opposent une politique de crédit inspirée de préoccupations conjoncturelles.

Ils reprochent d'abord à la politique d'escompte guidée par les réserves de faire dépendre, dans tous les pays à étalon-or, le volume des crédits des hasards de la production de l'or. Si celle-ci s'accroît rapidement, les crédits se développent, provoquent des effets inflationnistes et un déséquilibre plus ou moins violent. L'inverse se passe quand la production de l'or se restreint.

D'autre part, abstraction faite des effets universels de l'étalon-or, n'envisageant que la situation d'un pays déterminé, c'est encore une erreur que de faire dépendre la politique d'escompte exclusivement de l'état des réserves et des changes. On peut être amené à hausser le taux d'escompte exclusivement parce que certains pays étrangers attirent le métal jaune à cause de leur politique financière ou de leur situation économique. On exerce donc ainsi une influence restrictive, déflationniste diraient d'aucuns, sur l'économie nationale, même si les facteurs de la situation interne ne l'imposent nullement, même s'il n'y a pas d'exagérations; parfois même cela peut arriver à un moment où l'économie du pays aurait besoin d'une politique de facilité monétaire. Inversement, la Banque Centrale est parfois amenée à baisser son taux exclusivement parce qu'elle reçoit de l'or (balance des comptes exceptionnellement favorable), tandis que la situation économique interne devient tendue, que les crédits sont exagérés et que, rationnellement, une politique restrictive s'imposerait.

Il peut même arriver que les réserves métalliques s'accroissent par l'afflux de crédits à court terme. Si, sur cette base, la Banque Centrale accroît ses crédits, elle pourrait être amenée à les couper brutalement

(12) En réalité, certains économistes, fidèles à la tradition de Ricardo, expliquaient l'action du taux d'escompte exclusivement par son influence sur le niveau des prix, en invoquant le facteur quantitatif. Tandis que d'autres, surtout depuis Goschen, invoquaient l'influence du taux officiel sur les taux des marchés et sur le mouvement des capitaux à court terme. Voir sur ces points l'ouvrage de M. ANSLAUX, *Principes de la politique régulatrice des changes*, Bruxelles, 1910.

et à provoquer une déflation violente au moment où les crédits étrangers seraient retirés.

Enfin, ajoute-t-on, la politique d'escompte, guidée par l'état des réserves, agit trop tardivement sur la situation de la conjoncture. En période d'exagérations économiques, la hausse du taux ne sera pratiquée que lorsque la proportion des réserves sera déjà entamée, c'est-à-dire lorsque le développement des crédits a déjà pris un essor excessif et que le niveau des prix a haussé. Le frein du système bancaire, écrit Keynes, agit à présent tardivement et brutalement.

En somme, la critique de la politique d'escompte guidée par les réserves se confond en grande partie avec la théorie monétaire des crises. Cette politique, dit-on, n'empêche nullement les fluctuations économiques; au contraire, elle les aggrave, puisque pendant la phase d'essor la Banque Centrale ne s'oppose en rien au développement de ses propres crédits et de ceux des banques commerciales. C'est seulement quand les exagérations ont été commises, quand les prix ont haussé et que les réserves ont été entamées que la Banque élève, plus ou moins brutalement, son taux d'escompte et précipite la crise ou tout au moins l'accroît sensiblement.

Dès lors, quelles conclusions tirer de ces critiques? Il faut, dit-on, changer radicalement de méthode et substituer la politique de la conjoncture à celle des réserves. Au lieu de s'inspirer exclusivement de la proportion de ses réserves aux engagements, la Banque Centrale doit tenir compte exclusivement ou du moins principalement de la situation économique. Elle doit viser à ce que l'activité économique atteigne le niveau le plus élevé, compatible avec l'état de la technique, de la population, etc., niveau où tous les facteurs de la production sont occupés; ce niveau étant atteint, il doit être maintenu de manière permanente, autrement dit la conjoncture doit être stabilisée.

Si le niveau de l'activité montre des indices d'affaiblissement, la Banque Centrale doit accroître ses crédits et les rendre moins chers (baisse du taux d'escompte) de manière à injecter un stimulant à l'économie. Au contraire, si des indices d'exagération se manifestent, la Banque doit procéder à un resserrement des crédits.

* * *

VI. — LA STABILISATION DES PRIX.

Poursuivant une politique de stabilisation de la conjoncture, comment la Banque Centrale pourra-t-elle savoir si tous les éléments de la situation restent en équilibre? Quels indices lui permettront de guider sa politique? A ces questions, la plupart des partisans du contrôle du crédit répondent: il y a un indice tout indiqué, c'est le niveau général des prix. La stabilité de cet indice prouve que tout l'organisme économique est en équilibre. Naturellement, il ne s'agit pas de stabiliser l'indice à n'importe quel niveau, il faut d'abord que l'organisme économique donne son

plein rendement, ce qui s'exprime notamment par l'inexistence de chômage. Mais dès que tous les facteurs de la production sont occupés, la Banque Centrale doit veiller à la stabilité du niveau des prix. Celle-ci permet d'inférer que les crédits ne sont pas exagérés et que la politique d'escompte ne doit pas être modifiée. La stabilité des prix ne poussera pas les producteurs aux investissements exagérés ni les intermédiaires à la constitution de stocks excessifs, ces deux facteurs d'exagération, en période de conjoncture ascendante, qui amènent finalement la crise, la dépression et son cortège de misères.

Ainsi donc si le niveau des prix tend à fléchir, la Banque Centrale doit abaisser son taux officiel et élargir les crédits, elle doit procéder inversement en cas de hausse. Pour justifier la baisse comme la hausse de l'escompte, on n'a plus recours à la forme naïve de la théorie quantitative de la monnaie. On donne des explications plus raffinées. Hawtrey, par exemple, expliquera que la baisse du taux agira surtout par l'attitude des intermédiaires (grossistes, etc.) qui travaillent en grande partie avec du capital emprunté et pour lesquels, par conséquent, le taux d'intérêt est un facteur très important du prix de revient. La baisse du taux d'intérêt leur permet d'accroître leurs approvisionnements, ils font plus de commandes, ce qui permet aux industriels d'augmenter le personnel occupé, accroît les revenus (le volume des salaires surtout) et finalement les prix. Le processus inverse se passe quand le taux d'intérêt hausse.

Keynes, au contraire, n'accorde qu'une importance minime au rôle des intermédiaires. Pour lui, les variations du taux d'intérêt, même à court terme, agissent sur l'attitude des producteurs; d'abord le changement des taux à court terme entraîne plus ou moins rapidement un changement des taux longs, en outre le taux à court terme détermine l'attitude du marché financier envers les sollicitations des producteurs. La baisse du taux leur permet plus facilement d'obtenir des capitaux nouveaux et d'accroître leurs investissements, inversement en cas de hausse.

Quoi qu'il en soit de ces explications et du mécanisme invoqué, les partisans de la doctrine sont d'accord pour considérer que la politique du crédit est susceptible d'exercer l'action désirée sur le niveau des prix et sur le degré d'activité économique.

Cette idée de la stabilisation du niveau des prix ne date pas d'après-guerre. A diverses reprises, au XIX^e siècle, des économistes furent préoccupés des variations de la valeur de l'or, autre manière de désigner le niveau moyen des prix. Le célèbre économiste anglais St. Jevons, qui s'inspirait d'ailleurs de projets remontant au début du siècle passé, proposait « l'étalon tabulaire » en vertu duquel les paiements de tous contrats dépassant certains délais (trois mois suggérait-il) devaient être exécutés en tenant compte des variations survenues dans le niveau des prix, entre le moment de la conclusion du contrat et celui

de son exécution (13). Plus tard, lors de l'agitation bimétalliste, L. Walras proposait de maintenir les pièces d'argent en circulation, comme monnaie de billon dont on ferait varier la quantité de manière à maintenir la stabilité du niveau des prix. Enfin, on connaît le célèbre projet de I. Fisher de créer un « dollar compensé », projet auquel une littérature immense a déjà été consacrée, par l'auteur du projet lui-même en premier lieu (14).

Constatons cependant qu'avant la guerre, ces projets attiraient fort peu l'attention des économistes et moins encore celle des praticiens, de la presse ou de l'opinion publique. Après la guerre, c'est surtout dans les pays anglo-saxons que le problème de la stabilisation des prix a préoccupé les esprits. Le rayonnement, si l'on peut dire, de cette idée a été très favorisé par la Conférence internationale de Gênes de 1922, bien qu'il faille signaler cependant que la résolution de Gênes recommandait aux Banques Centrales une politique tendant à écarter les fluctuations anormales de la valeur de l'or.

En même temps, c'est-à-dire pendant les premières années d'après-guerre, les Banques de la Réserve Fédérale des Etats-Unis, en présence d'un afflux d'or considérable, s'apercevaient de l'impossibilité de laisser guider leur politique exclusivement par leurs réserves. Aussi en venaient-elles à cette conclusion qu'il fallait tenir compte de l'état de la conjoncture et chercher à exercer une influence pondératrice ou même stabilisatrice sur le niveau des prix. Cependant il n'y eut pas de politique nette, précise et coordonnée dans ce sens, il y eut des tâtonnements et des tentatives parfois malheureuses (en 1928-1929). Fait curieux, c'est dans les dépositions faites devant la Commission d'Enquête de la Chambre des Représen-

(13) Cf. ST. JEVONS : *Money and the mechanism of exchange*, nombr. éd. Fr. Walker, déjà, faisait observer que pareil système pouvait présenter des avantages pour les contrats à long terme à caractère non commercial, mais qu'il se heurtait à des difficultés insurmontables pour les contrats commerciaux de quelques mois. (*Money*, 1878, p. 161.)

(14) V. notamment *The Purchasing Power of Money* (1911), *Stabilising the dollar* (1920), *L'illusion de la monnaie stable* (1929), etc. On trouvera entre autres dans ces ouvrages le rappel de tous les projets antérieurs.

tants par le Gouverneur de la Banque Fédérale de New-York, M. B. Strong, que l'on trouve les réserves les plus formelles au sujet du pouvoir que posséderait le système bancaire d'exercer un contrôle sur le niveau des prix, surtout quand ceux-ci sont orientés à la baisse.

Néanmoins l'idée de la stabilisation des prix a fait des progrès constants dans certaines sphères américaines. A plusieurs reprises, des projets de lois imposant à la Réserve Fédérale de suivre une politique inspirée par ce principe furent déposés au Congrès. En 1932, la Chambre des Représentants vota même à une majorité imposante (289 voix contre 60) le *bill Goldsborough*, où il est dit que la politique des Etats-Unis consiste à hausser les prix jusqu'au niveau représenté par la moyenne de 1921-1926 et à les y maintenir ensuite par le contrôle du crédit et de la monnaie; les Banques de la Réserve Fédérale et le Secrétaire du Trésor étaient chargés de réaliser cette politique (15).

On sait que le Président Roosevelt a déclaré à plusieurs reprises que l'objet de sa politique était d'arriver à stabiliser les prix au niveau d'avant la crise. Il est vrai que ni le Président Roosevelt ni les auteurs des projets déposés au Congrès ne semblent se préoccuper avant tout de la régularisation de la conjoncture; ils se soucient surtout du redressement de la situation des débiteurs, sans négliger cependant les effets du niveau des prix sur l'état de l'activité économique.

Ainsi donc une fraction assez importante de la science économique, anglaise et une partie de l'opinion publique anglo-saxonne (ou américaine tout au moins) ont été conquises par l'idée de la stabilisation des prix. Elle compte aussi de nombreux partisans en Europe et mérite donc de retenir l'attention.

Nous exposerons dans un prochain article les réflexions et considérations qu'elle appelle.

(15) La Commission du Sénat n'a rejeté ce projet que par 7 voix contre 5.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

(JUIN-JUILLET-AOUT 1935.)

APERÇU D'ENSEMBLE.

Dans le discours qu'il a prononcé le 26 août 1935 à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque Nationale de Belgique, le Gouverneur, après avoir décrit les conditions dans lesquelles a été effectuée la dévaluation du franc belge, a indiqué la portée des diverses réformes entreprises par les pouvoirs publics pour redresser la situation économique du pays. Il a notamment insisté sur les mesures récemment prises pour protéger l'épargne et réorganiser le régime bancaire (1).

L'*Institut de réescompte et de garantie*, qui est destiné à fournir aux banques privées des ressources de réescompte pour leurs avances en compte, en cas de besoin, et qui est autorisé à mobiliser des créances que la Banque Nationale ne peut escompter, et la *Commission bancaire* chargée de surveiller les opérations des banques privées dans le cadre du nouveau statut bancaire, ont tous deux tenu leur première réunion dans le courant du mois d'août et procédé à l'organisation de leurs services auxquels la Banque Nationale apporte un large concours.

La réorganisation bancaire doit être prochainement complétée par la création d'un Institut central hypothécaire dont on a depuis longtemps reconnu la nécessité. En 1850 déjà, en créant la Banque Nationale de Belgique, Frère-Orban signalait l'institution d'une banque foncière comme un rouage important d'une bonne organisation du crédit. « D'autres services, disait-il, comme la Caisse d'Épargne, le Crédit foncier, qui doit être régi par d'autres principes que le crédit commercial, viendront se rattacher en partie à la Banque, sans jamais toutefois se confondre avec les opérations de la banque proprement dite. » Le 8 mai 1850, trois jours après la promulgation de la loi organique sur la Banque Nationale, il déposait un projet de loi instituant une *Caisse de Crédit foncier*. Voté à la Chambre, ce projet ne fut jamais discuté au Sénat et le 20 décembre 1854, le ministre Liedts donna lecture d'un arrêté royal ordonnant son retrait.

En même temps que ces réformes de structure, qui ne produiront leurs effets que dans un temps plus ou moins long, le Gouvernement s'efforce de ranimer l'activité économique et surtout de résorber, au moins en partie, le chômage par des mesures plus empiriques, mais dont on espère tirer des avantages plus immédiats. Le programme des travaux à entreprendre a été récemment annoncé. Il comprend : 1° la modernisation du réseau routier; 2° le perfectionnement des voies hydrauliques; 3° l'amélioration de l'outillage des chemins de fer; 4° l'encouragement de certaines branches de production à développer.

(1) Cf. *Bulletin* du 25 août 1935.

La dépense globale prévue est de 3 1/2 milliards de francs pour une période qui va jusqu'à fin 1938.

C'est la mise en application de ce plan qui a décidé le Conseil d'administration de la Société nationale des Chemins de fer à commander aux constructeurs belges cinq cents voitures métalliques destinées aux trains de banlieue. On examine aussi l'opportunité de faire construire un paquebot du type malle *Prince Baudouin* pour renforcer la flotte faisant le service Ostende-Douvres et l'on recherche encore les moyens possibles à mettre en œuvre pour aider à la création d'industries nouvelles en Belgique ou à la transformation et l'adaptation d'anciennes aux nécessités actuelles. On espère ainsi mettre au travail, à l'entrée de l'hiver, des ateliers de construction mécanique et navale et certaines entreprises en chômage.

La menace d'une aggravation du chômage s'est précisée à la fin de l'été. Le nombre des chômeurs, qui, dans la semaine du 29 juillet au 3 août, avait été ramené à 170.400, est passé à 178.200 la semaine suivante et à 178.700 dans la semaine du 12 au 17 août. Une légère régression a été constatée depuis, mais on s'attend, dès octobre, à une recrudescence saisonnière du chômage que n'atténueront qu'en partie sans doute les grands travaux envisagés et qu'accentuera la fermeture de l'Exposition de Bruxelles.

Les prix ont suivi une évolution normale. Ceux de gros, après être passés rapidement de l'indice 464 en mai à l'indice 552, accusant donc environ 19 p. c. de hausse, n'ont plus guère varié, pris dans leur ensemble. Certaines baisses contrebalancent l'effet de mouvements ascensionnels qui touchent encore certains produits. L'indice s'est inscrit à 555 en juin et est revenu à 553 en juillet et 552 en août.

Quant à l'allure des prix de détail, l'indice s'élève lentement. Par hausses d'un peu plus de 1 p. c. environ, chaque mois, il a atteint 662 au 15 août, venant de 621 au 15 mars, soit, en cinq mois, 6 1/2 p. c. de hausse. Le Gouvernement, dans la mesure où il peut intervenir efficacement, s'efforce de modérer la hausse et d'éviter les mouvements trop irréguliers. C'est ainsi qu'au moyen des licences d'importation et des droits d'entrée, il ouvre ou ferme partiellement nos frontières aux produits étrangers lorsque les prix intérieurs d'un produit se modifient brusquement. Il a agi ainsi récemment pour faire pression sur le prix du beurre et de la viande de porc.

Le mouvement de hausse de l'indice des prix de détail a entraîné les salaires dans plusieurs industries. Si certains relèvements de salaires se sont effectués assez facilement en exécution de conventions collectives basées sur les fluctuations de l'indice des prix de détail, d'autres n'ont été obtenus qu'après discus-

sion et à l'intervention des commissions paritaires. Des grèves ont même éclaté çà et là, dont la plus longue est celle qui arrêta le travail dans les carrières d'Ecaussinnes et du bassin de Soignies. Les revendications ouvrières ont du reste été modérées dans la plupart des cas et justifiées par les modifications apportées à leur condition de vie par le renchérissement de beaucoup de produits alimentaires, encore que, dans nombre de cas, les salaires n'aient pas baissé précédemment à concurrence de la diminution de l'index pendant la période de déflation.

Pour plusieurs industries, les hausses de salaires ont été de 5 p. c., parfois réparties en deux paliers de 2 1/2 p. c. à deux ou trois mois d'intervalle. Le Gouvernement lui-même a jugé nécessaire d'augmenter de 5 p. c. les traitements de ses fonctionnaires, à partir du 1^{er} octobre. Des engagements avaient été pris à ce sujet par le Gouvernement antérieur, qui avait établi pour les traitements une partie mobile fluctuant parallèlement aux mouvements de l'indice. Mais des réserves formelles ont été faites au sujet de hausses ultérieures. Le Gouvernement a en outre déclaré que les ressources budgétaires, tout en assurant l'équilibre, permettraient cette majoration.

* * *

Quant à l'activité industrielle, comme on le verra plus loin à la lecture de la situation particulière de chaque industrie, l'amélioration constatée de divers côtés provient surtout d'un élargissement de notre marché intérieur. Il y a là un progrès certain que l'on doit souhaiter durable.

Sur les marchés d'exportation, par contre, l'industrie belge rencontre toujours de grosses difficultés que l'on s'efforce de surmonter une à une. Mais c'est une œuvre de patience, un travail plein de désillusions depuis que s'est éveillé le nationalisme économique dans le monde. Notre service des accords commerciaux poursuit inlassablement sa tâche. Après avoir négocié une importante convention réglant les conditions de paiement résultant de l'échange de marchandises entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne, il a réalisé un accord avec les Soviets, mais l'élargissement certain de nos débouchés en U. R. S. S. n'est que peu important.

Le marché de l'argent reste très facile, les disponibilités inemployées étant toujours abondantes. Le taux officiel de la Banque Nationale est encore à 2 p. c. et les offres d'argent au jour le jour ne trouvent que difficilement preneur à des taux dérisoires.

Au cours de ces trois derniers mois, les capitaux étrangers, qui s'étaient réfugiés en Belgique au moment où de lourdes menaces pesaient sur le franc français, le florin et le franc suisse, n'ont pris qu'en partie le chemin du retour. Depuis avril jusqu'à la mi-juin, l'encaisse-or de la Banque Nationale avait enregistré le flux. Depuis lors, le reflux a emporté environ 1 milliard de francs de métal, laissant l'encaisse à 17.083 millions le 5 septembre pour couvrir à concurrence de 66,6 p. c. un ensemble de 25.647 millions de francs d'engagements à vue. Ces exporta-

tions de métal étaient prévues, et ne s'arrêteront pas là. Les capitaux en question n'ont pas l'intention de s'employer dans le pays. Ils n'y rendent aucun service. Dans le discours cité plus haut, le Gouverneur de la Banque Nationale disait : « 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 précaire 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. »

Les règles adoptées sont les suivantes :

1^o Ne pas faire d'avances contre or;

2^o Ne pas faire de transactions en or;

3^o Ne pas donner des garanties pour des opérations de cette nature, à l'exception d'or en transit venant des colonies;

4^o Ne pas accepter d'or en dépôt si ce n'est contre une rémunération convenable;

5^o Ne pas faire d'avances sur devises contre d'autres devises;

6^o Décourager toutes transactions à terme, sauf si leur caractère nettement commercial est démontré.

Depuis une quinzaine de jours, le mouvement d'exode s'est arrêté.

Au marché des capitaux, la situation est différente. Les émissions restent rares et peu disposées à s'engager à long terme pour le moment. Aussi, en Bourse, les transactions sont-elles peu actives et les cours des actions, qui s'étaient relevés en avril et mai, sont à nouveau très déprimés. Au 2 septembre, l'indice des titres à revenu variable à la Bourse de Bruxelles était retombé à 36, venant de 42 au début de juin.

Par contre, les titres à revenu fixe voient baisser leur taux de capitalisation, accusant ainsi une détente du loyer de l'argent.

A la Caisse d'Épargne, on constate à nouveau des excédents de versements sur les retraits.

INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

Depuis le mois de juin, l'évolution de l'industrie charbonnière est plus favorable, aussi bien dans le bassin de Charleroi que dans le Centre et dans les bassins de la Campine.

La grève du mois de mai s'est terminée heureusement grâce aux suggestions de la Commission nationale mixte des Mines qui donnèrent assez largement satisfaction aux revendications des mineurs. Aussi le calme est-il revenu dans les relations entre patrons et ouvriers. Dans un but d'apaisement complet, les différentes associations charbonnières du pays ont décidé de ne pas se prévaloir d'un récent arrêté-loi permettant aux industries en état de crise de ne pas

verser les cotisations pour les allocations familiales pour les jours de chômage, les dimanches et les jours de congé, mais de rétablir purement et simplement, à partir du 1^{er} juin, les règles anciennes qui avaient été appliquées à la satisfaction générale.

La réglementation de la production par l'Office national du Charbon et la réduction des importations ont provoqué un écoulement des stocks à l'époque où, habituellement, ils augmentent.

Les charbons industriels se sont vendus aisément au point que, pour certains calibres, l'Office national du Charbon a dû augmenter les contingents autorisés de production. En qualité domestique, les achats sont toujours assez faibles en été et l'écoulement est généralement à son minimum en juillet. On a, cette fois, cependant, constaté l'achat de la part des grossistes qui avaient antérieurement comprimé à l'extrême leurs stocks dans la crainte d'un recul des prix dévalorisant les quantités emmagasinées. Les achats actuels, au contraire, s'expliquent par la disparition de cette crainte, un relèvement des cotations étant plutôt vraisemblable. On a, en effet, à plusieurs reprises, annoncé la hausse des charbons domestiques, qui, jusqu'à présent, n'a pas été effectivement décidée. L'Office des Charbons s'est engagé, en effet, pour aider les pouvoirs publics dans leur lutte contre la hausse des prix, à ne pas augmenter jusqu'en septembre le prix des catégories domestiques. On signale pourtant que s'il n'y a pas hausse officielle des prix, il y a, dans certains cas, vente au prix de la catégorie immédiatement supérieure.

Les exportations sont en progrès. Les récents arrangements conclus en vue de favoriser les expéditions à l'extérieur de nos combustibles commencent à faire sentir leurs effets au point de vue de l'ampleur des expéditions. Les débouchés intéressants, pour le moment, sont, à cet égard, les pays du Nord et l'Italie. Pour ce pays, le contingent annuel a été fixé à 400.000 tonnes et le paiement des livraisons est assuré par le fonctionnement du clearing. Les tonnages exportés en Hollande et en Suisse sont en recul, pour le premier pays par suite des formalités multiples et compliquées nécessaires pour l'obtention des licences, pour le second par suite de la réduction de notre contingent.

Le gouvernement français a, par décret, pris des mesures se traduisant par une baisse de 5 à 15 francs français à la tonne pour les charbons industriels et de 25 à 30 francs pour les charbons domestiques. Cette décision annule une bonne partie des avantages que la dévaluation avait apportés aux charbonnages exportant en France et dont les prix de vente en francs français n'avaient pas subi de baisse. Une délégation doit du reste se rendre en France pour tâcher d'obtenir un adoucissement à cette mesure.

MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTION MÉTALLIQUE.

En juin et juillet, le marché sidérurgique est resté dans le plus grand calme, les commandes étant nettement insuffisantes pour maintenir l'activité dans les

usines au rythme où elles travaillaient antérieurement.

Il est certain que les négociations en cours pour la prolongation du Cartel de l'Acier et l'adhésion de l'Angleterre à cette entente étaient en partie cause de ce marasme. Mais le 1^{er} août, la *British Iron and Steel Federation* signa avec l'Entente internationale de l'Acier un accord pour cinq ans, qui entra en vigueur le 8 août.

Avant d'en donner la teneur, dans ses grandes lignes, rappelons les raisons pour lesquelles on s'est attaché si fort à le réaliser.

En 1926 fut fondé le premier cartel international de l'acier entre les grandes industries sidérurgiques d'Allemagne, de France, de Belgique, du Luxembourg et de la Sarre, auxquelles se joignirent plus tard celles des pays danubiens. L'Angleterre et la Pologne n'en faisaient pas partie. L'objet du cartel était à la fois de limiter la production à l'aide de contingents fixés pour chaque pays adhérent et de régler l'exportation.

Si en période de prospérité le cartel donna satisfaction, il n'en fut plus tout à fait de même quand la crise survint et surtout après la dévaluation de la livre sterling qui avantagea la sidérurgie anglaise précisément au moment où la concurrence internationale s'aggravait. Ayant perdu le contrôle des marchés, le cartel cessa de fixer des contingents de production et seuls quelques cartels de produits spéciaux conservèrent leur importance. Il devenait certain que, sans entente avec la sidérurgie anglaise, l'existence du cartel de l'acier devenait extrêmement difficile.

Des négociations longues et difficiles, au cours desquelles les Anglais jouèrent de l'arme des droits de douane pour enrayer l'importation continentale, aboutirent après huit mois d'efforts.

L'accord réalisé ne porte plus sur le contingentement de la production, mais uniquement sur une réglementation des exportations. Il prévoit que les exportations du cartel à destination de l'Angleterre ne dépasseront pas 670.000 tonnes pour la première année et 525.000 tonnes pour les années suivantes. En contre-partie, la sidérurgie anglaise recommandait au gouvernement la réduction de 33. 1/2 à 20 p. c. maximum des droits de douane à l'importation. La ratification du gouvernement est chose faite.

La conséquence immédiate du cartel est une augmentation des prix d'exportation de l'acier qui étaient tombés exagérément par suite de la concurrence sur le marché mondial. Certains réajustements des prix ont déjà été adoptés de commun accord en dédommagement de la perte d'une partie du tonnage autrefois exporté par le cartel en Angleterre. Les majorations vont de 1 1/2 à 5 sh. à la tonne.

La Pologne adhère à l'Entente internationale de l'Acier, de même qu'au Cartel international des Rails qui vient d'être renouvelé pour un terme de cinq ans, avec faculté de dénonciation après trois ans. La puissance du Cartel de l'Acier devient ainsi considérable, car il monopolise la totalité de l'exportation d'acier

européenne et 80 p. c. environ de l'exportation d'acier mondiale.

Les continentaux, et les Belges tout particulièrement, ont dû se résoudre à faire de sérieux sacrifices pour obtenir que l'Angleterre, qui auparavant était un dangereux *outsider* sur les marchés d'exportation, se soumette à la discipline et au contrôle du cartel.

Dès le mois d'août, on a noté une reprise des expéditions vers l'Angleterre, améliorant la situation de notre industrie lourde qui commençait réellement à manquer de commandes. D'autres marchés se sont également réveillés pour lesquels les ordres étaient tenus en suspens. D'importantes commandes, notamment en tôles, ont été inscrites pour la Russie. Ce pays, dit-on, va mettre en construction 70.000 wagons et recourrait à l'industrie étrangère pour la fourniture de pièces détachées : trains de roues, bandages, essieux, etc. L'Extrême-Orient, par contre, ne donne presque rien et l'on constate la fermeture quasi complète du marché japonais aux importations de produits finis. On sait que le gouvernement nippon favorise nettement le développement de l'industrie métallurgique indigène. Pour les demi-produits, les producteurs européens ressentent au Japon la concurrence très vive des États-Unis. Des ordres assez importants ont été enregistrés encore pour la Scandinavie, le Proche-Orient, l'Amérique latine et — fait à signaler — pour les Pays-Bas.

Dans les ateliers de construction mécanique, la situation demeura très déprimée jusqu'à ces dernières semaines. Les transactions de quelque importance avec l'étranger sont restées clairsemées. Certains marchés menacent de nous échapper de plus en plus complètement. Ainsi en est-il du vaste marché des Indes anglaises, où l'application de la politique de la préférence impériale a déjà réduit depuis plusieurs années à peu de chose nos fournitures de matériel de chemins de fer. Poursuivant sa politique d'affranchissement du pays vis-à-vis de l'étranger dans ce domaine, la direction des chemins de fer de l'Inde examine la possibilité d'édifier des ateliers de construction de locomotives à écartement normal. L'Inde, qui fabrique déjà la majorité des wagons qui lui sont nécessaires et les locomotives pour les réseaux à voie étroite, deviendrait ainsi presque indépendante des fournisseurs étrangers, y compris la Grande-Bretagne.

Diverses adjudications ont cependant été annoncées, une notamment comportant 300 wagons à destination des chemins de fer du Siam et une autre d'une cinquantaine de wagons pour l'Égypte. On sait, d'autre part, qu'avec l'aide du Gouvernement, la Société nationale des Chemins de fer belges va faire construire 500 wagons métalliques.

Signalons aussi que l'on s'attend, pour la fin de septembre, à une réunion de l'Association internationale des constructeurs de matériel roulant en vue de mettre sur pied, avec l'appui des constructeurs anglais et allemands, le cartel des wagons. Ce cartel

s'était, lors du retrait de la *Deutsche Wagon Bau Industrie*, mué en un *gentlemen's agreement* entre la France, la Belgique, l'Italie, la Suisse, l'Autriche, la Hongrie, la Tchécoslovaquie et la Pologne qui se répartissaient les commandes générales. Bientôt, devant la carence des acheteurs, l'ancienne entente fit place à l'Association internationale des constructeurs de wagons, organisation technique plutôt qu'industrielle, ayant pour but principal l'étude des marchés neufs et la recherche des possibilités d'accroissement des ventes. Il est possible que l'entrée éventuelle des producteurs allemands et anglais modifierait assez sensiblement la structure et la fonction de l'Association.

Les chantiers navals de Boom ont enregistré, en juillet, quelques commandes de bateaux provenant de bateliers français et déterminées, semble-t-il, par des craintes relatives à la monnaie française. Les contrats passés par nos constructeurs s'établissent en francs français, mais les prix sont fixés en tenant compte des risques relatifs à la monnaie de paiement et à l'éventualité d'une réglementation de l'entrée des bateaux en France. Beaucoup de chantiers ont repris à ce moment du personnel, mais le mois suivant, les ordres étant réduits, l'activité a été moindre et on signale le renvoi de quelques groupes d'ouvriers.

Les tôleries et les boulonneries ont bénéficié d'un courant d'affaires moyen, tandis que les fonderies de la région de Huy connaissent une activité meilleure et traitent plus largement avec l'étranger qu'à la même époque l'année dernière.

Signalons aussi l'initiative de la Société *Phénix Works*, à Flémalle-Haute, qui étudie la mise en exploitation prochaine de la fabrication du *fer-blanc*. Cette fabrication serait nouvelle venue en Belgique. Les Anglais seuls traitent cette spécialité. Les installations et l'outillage de la société, qui dispose de quatorze laminoirs, donnent, assure-t-on, toutes possibilités d'exécuter le projet qui, industriellement, est au point. Il ne reste à régler que la question, d'ailleurs primordiale, de la matière première et qui est du ressort du Cartel de l'Acier.

L'industrie armurière reste très éprouvée. Certaines firmes qui fabriquent l'arme de guerre travaillent cependant pour les fournitures au Département de la Défense nationale. Mais dans l'armurerie privée, qui fabrique les fusils de chasse, les carabines et les revolvers, en lutte pied à pied pour ne pas laisser périr une de nos plus anciennes et plus belles industries, bien menacée. Plus d'une petite entreprise cependant cherche une nouvelle orientation plus productive. Ainsi, tout récemment, un fabricant d'armes de chasse, contraint par la crise à une inactivité presque complète, a entrepris une fabrication tout à fait différente, celle d'un « brûleur automatique à charbon fin pour chauffage central ».

LES CARRIÈRES, LA CÉRAMIQUE ET LE BATIMENT.

Le grand nombre d'autorisations de bâtir demandées aux administrations communales pendant les

mois de mai, juin et juillet s'est traduit par une activité très grande tant dans les briqueteries que dans les cimenteries et les carrières. D'autre part, l'entreprise de grands travaux publics et notamment la construction et la réfection de routes a, elle aussi, entraîné des commandes importantes dans les carrières.

Si la briqueterie de la région de Malmédy, représentée par une usine importante à Sourbrodt, ne tire pas grand avantage du mouvement actuel dans la construction, les briqueteries de Boom, par contre, ont d'importantes commandes pour l'intérieur du pays. Les livraisons se font surtout vers les régions d'Anvers, Malines, Namur et les deux Flandres. Quant à l'exportation, elle reste approximativement la même, tant pour la Hollande que pour l'Angleterre. Une limitation des exportations a du reste été établie par le Gouvernement, un contingentement étant fixé pour chaque fournisseur dans la proportion de ses ventes pendant les cinq dernières années. Cette mesure n'a pas été accueillie par tous avec sympathie. Certains patrons craignent qu'en faisant d'un marché libre un marché réglementé, on cause préjudice à l'industrie briquetière parce qu'on contrarie les relations entre les fournisseurs belges et leurs clients anglais, lesquels auront tendance à s'approvisionner ailleurs. D'autre part, vis-à-vis du marché hollandais, la réglementation par régions favoriserait, dit-on, les briqueteries campinoises au détriment de celles du Rupel. Néanmoins, on constate, depuis le début du mois d'août, que les expéditions augmentent vers l'Angleterre. Aussi les briquetiers, qui avaient d'abord jugé nécessaire de limiter la fabrication du format dit « anglais », parce qu'ils croyaient les stocks invendus de la dernière campagne suffisants pour satisfaire les demandes, reprennent maintenant la fabrication de ce format afin de pouvoir assurer les expéditions jusqu'à l'ouverture de la campagne prochaine.

Les prix dont on se plaignait encore en mai et juin ont légèrement augmenté et, conjugués avec l'accroissement de la demande, ont aidé à un certain redressement de cette industrie assez touchée par la crise.

La situation des cimenteries s'améliore aussi progressivement. Ici aussi le volume des commandes est en progrès et les prix ont pu être relevés. La plupart des usines travaillent actuellement avec une marge de bénéfice, encore qu'elles soient loin d'être occupées à la limite de leur capacité de production. Une entente — longtemps envisagée, mais bien difficile à réaliser — a pu se faire récemment entre les producteurs de ciment Portland artificiel. Le 10 juillet 1935 a été constituée l'*Association générale des Fabricants belges de Ciment Portland artificiel*, groupant vingt-cinq sociétés cimentières qui représentent plus des quatre cinquièmes de l'ensemble de l'industrie cimentière belge. L'entente répartit la production entre les diverses firmes en assurant de toute façon aux petites usines un quantum suffisant pour leur garantir un minimum vital.

S'appuyant sur l'arrêté royal du 13 janvier 1935 sur

la réglementation économique de la production et de la distribution, l'Association a sollicité du Gouvernement qu'il soit interdit aux fabricants belges de ciment Portland artificiel existant en dehors de l'Association, de mettre en activité de nouveaux moyens de production, cette obligation ayant été librement acceptée par tous les fabricants membres de la dite Association. Elle demande aussi qu'aucune nouvelle usine ne puisse s'établir ou se mettre en marche qu'après avoir sollicité et obtenu l'autorisation royale requise par l'arrêté du 13 janvier. L'Association base sa requête sur le fait que l'industrie belge de ciment Portland artificiel a une capacité de production évaluée aux environs de 4 millions de tonnes, mais que depuis de longues années les ventes globales oscillent approximativement entre 1.900.000 T. et 2.400.000 T. seulement pour les marchés intérieur et extérieur. D'où il résulte que, tant que la capacité actuelle de production nationale n'est pas utilisée, toute création de moyens nouveaux de production serait non seulement superflue, mais préjudiciable aux intérêts de toute l'industrie cimentière existante. C'est du reste notamment dans le but essentiel de limiter volontairement leur production, pour l'adapter aux besoins des marchés, que les fabricants belges de ciment se sont constitués en groupement et se sont imposé des règlements qui prévoient — entre autres obligations — que la production soit pratiquement limitée aux possibilités de vente du moment. Ces ventes n'étant que de 50 à 60 p. c. de la capacité totale actuelle de production, chacun des fabricants belges groupés s'est astreint : 1° à ne pas installer dans ses usines, pendant la durée de la convention générale, un ou des fours supplémentaires; 2° à n'apporter de modifications aux dimensions de ses fours existants et à ne les remplacer par des fours nouveaux que pour autant que ces modifications et remplacements n'entraînent pas une augmentation de volume de leur outillage de cuisson actuel de plus de 5 p. c.

La limitation de la production est donc formellement prévue et régie. Mais l'Association estime qu'il est indispensable que, pour que cette mesure restrictive puisse être volontiers respectée par ses membres, elle soit étendue à tous les fabricants de ciment Portland artificiel actuellement installés et que, complétement, des dispositions soient légalement prévues pour que de nouvelles cimenteries ne puissent venir contrarier la pleine réalisation des buts poursuivis.

Ainsi s'est réalisé l'accord longtemps différé, et les groupements organisés en vue de la réglementation de la production et de la vente réclament la protection de l'arrêté royal du 13 janvier 1935. Depuis toujours, notre industrie cimentière est restée inorganisée, chaque producteur luttant individuellement sur les marchés étrangers, souvent même uniquement contre un concurrent belge. Cette situation avait été dénoncée souvent. On savait combien, désunis, nos cimentiers étaient hors d'état de discuter chaque fois que des mesures douanières étaient prises en quelque

pays en vue d'enrayer les importations de ciment belge. L'entente réalisée par les fabricants de ciment Portland artificiel, et que l'on souhaite étendre aussi aux fabricants de ciment métallurgique, aux fabricants de ciment de laitier et aux fabricants de ciment naturel, aura eu pour premier effet d'arrêter la lutte des prix et une concurrence meurtrière, dans les circonstances actuelles.

La reprise dans l'industrie de la construction a résorbé une bonne partie du chômage qui sévissait dans les carrières. Malheureusement, le 25 juillet, une grève a éclaté dans le bassin d'Ecaussinnes-Feluy, pour une revendication relative aux salaires. Les ouvriers du bassin de Soignies se sont solidarisés avec ceux d'Ecaussinnes et le conflit a été long à résoudre.

La mise à exécution d'un programme gouvernemental de travaux de voirie a augmenté les demandes de pavés dans les carrières de porphyre, d'autant plus que les importations de pavés de Suède et de Norvège ont été réduites pendant le premier semestre de 1935 à 22.036 tonnes, contre 51.639 tonnes pour la période correspondante de 1934. On signale toutefois que la demande de concassés étant très faible, la fabrication des pavés, d'où ils dérivent, en est forcément ralentie.

Pour les carrières de marbre et de grès, l'activité est satisfaisante.

INDUSTRIE DU VERRE.

Une légère amélioration avait été constatée en juin en verrerie. Elle n'a pas persisté. La dévaluation avait permis d'accélérer les ventes et, la production n'ayant pas augmenté, les stocks avaient pu se liquider.

L'Union des Verreries mécaniques entretient quatre fours en activité dans les divisions de Gilly, de Zeebrugge et du Centre à Montigny. Les travaux aux Verreries Gobbe — nouvelle dissidente — se poursuivent et la production est envisagée pour le mois d'octobre.

Les négociations qui avaient eu lieu sous l'égide du Gouvernement entre l'Union des Verreries mécaniques et les deux verreries dissidentes n'ont pas abouti à un accord réglant la production. Toutefois, la lutte des prix semble arrêtée.

Les glaceries ont bénéficié de ventes plus importantes et ont pu écouler une partie de leurs stocks. De plus, les prix ont pu être majorés d'environ 10 p. c.

En gobeletterie, la situation est aussi meilleure, tant au point de vue du volume des ventes que du niveau des prix. Le groupement des gobeletteries belges, encouragé par le Gouvernement, a été réalisé fin juin, sous forme de société coopérative comprenant vingt-trois firmes. Deux seulement restent étrangères au groupement. Elles ne représentent pas, dit-on, 5 p. c. de la production totale d'articles de gobeletterie du pays. L'association comprend donc la presque unanimité des fabricants belges, y compris le Val-Saint-Lambert. L'objectif poursuivi est double : enrayer la

surproduction et faire respecter les prix. Certaines usines resteront momentanément inactives et toucheront une indemnité qui leur sera payée par celles qui travaillent. Sept gobeletteries, sur vingt-cinq existant dans le pays, sont actuellement en chômage complet. Il n'y aurait pas de roulement prévu, les usines arrêtées devant reprendre le travail au fur et à mesure de l'amélioration du volume des ordres.

On estime que la production totale pour le pays est en ce moment de 65 p. c. environ de la capacité totale. En vue d'assurer le respect des prix, un comité de contrôle aura le droit d'envoyer ses délégués en tous temps dans les locaux de chaque affilié afin de se rendre compte de l'exactitude des déclarations quant aux expéditions. Un exemplaire de chaque facture doit lui être adressé.

Tout comme l'entente des fabricants de ciment Portland artificiel, le Groupement des Gobeletteries belges a adressé au Gouvernement une requête s'appuyant sur l'arrêté royal instituant une réglementation économique de la production. Il demande que soient légalement étendues à tous les fabricants belges d'articles de verrerie-gobeletterie soufflée les mêmes obligations que celles volontairement assumées par les entreprises affiliées au groupement, dans l'intérêt général de leur industrie.

Il est à noter que les mesures sollicitées par l'entente s'appliquent uniquement aux manufactures de gobeletterie soufflée à la bouche et soufflée mécaniquement à la machine suivant brevet américain. Elles n'empêcheraient donc pas une usine, étrangère à l'entente, de consacrer son activité à la fabrication de produits en verre ne relevant pas de l'accord réalisé en juin dernier.

LE BOIS ET L'AMEUBLEMENT.

Les mois d'été marquent un ralentissement dans la vente des bois. Les rares transactions qui se sont faites ont permis de constater une hausse légère des prix pour les bois de mines. Les bois de chênes, destinés aux scieries, marquent une avance plus substantielle de 15 à 20 p. c.

Les saboteries, qui avaient connu des temps difficiles, ont bénéficié, après la dévaluation, de commandes nombreuses en prévision d'une hausse généralement escomptée. Les commandes émanaient de l'intérieur du pays et aussi de Hollande. Très vite cependant, les ordres se raréfièrent et les prix restèrent très bas. Une entente entre sabotiers a été recherchée, mais n'a pu se réaliser. Des revendications portant sur les salaires ont ajouté aux difficultés de s'entendre. Lors d'une réunion en commission paritaire, il avait été décidé, en juillet, d'augmenter le salaire d'une catégorie d'ouvriers de 10 p. c. Une réunion des patrons devait suivre pour prendre les mesures d'application, mais elle ne réunit que deux d'entre eux, de telle façon que l'augmentation ne fut pas mise en vigueur. Il s'en est suivi une grève d'une quinzaine de jours au début du mois d'août. Dans la région de Nismes, le travail a repris ensuite sans hausse des salaires,

tandis que dans la région de Cerfontaine le travail a repris également, mais avec application de la hausse. Peu après cependant, on a retiré aux ouvriers le bénéfice de cette élévation pour les remettre sur le même pied que ceux de la région de Nismes.

A Malines, centre important de l'industrie du meuble, l'activité se restreint de semaine en semaine. Les ventes nombreuses après la dévaluation sont nettement enrayées. Les carnets de commandes ne sont pas renouvelés et l'on retourne au calme complet. Il faut dire, d'ailleurs, que, depuis l'armistice, le nombre des fabricants de meubles s'est beaucoup multiplié. Deux ou trois usines, nettement plus importantes que celles qui les entourent, ont développé à l'extrême l'organisation de la production et de l'outillage. A la crise économique qui pèse sur cette industrie, comme sur toutes les autres, s'ajoute une cause spéciale, technologique : les moyens et possibilités de production sont disproportionnés aux besoins réels. Le marché intérieur ne peut en aucun cas absorber cette production et, dès lors, il faut à tout prix des débouchés à l'étranger. Or, les mesures de contingentement prises par les Français, les Hollandais, les Anglais et les Américains ne laissent qu'un mince exutoire. Malgré la dévaluation, l'exploitation n'a pas repris et il n'y a guère d'espoir, d'ici longtemps, qu'elle progresse de façon assez large pour apporter un soulagement sérieux et permanent aux fabricants de meubles.

On se plaint au surplus de certaines taxes intérieures qui contribueraient assez lourdement à la paralysie de cette industrie, notamment la taxe de luxe qui frappe à concurrence de 9 p. c. les meubles de choix en acajou, en bois exotiques des îles, etc. Enfin, les fabricants déplorent que, dès la dévaluation, une hausse des prix de 20 p. c. ait été appliquée sur tous les bois servant à faire le meuble. Fin août, une grève a éclaté dans deux importantes fabriques malinoises. Le conflit paraît malaisé à résoudre. Aux ouvriers qui demandent un relèvement de salaire basé sur l'augmentation de l'indice des prix de détail, les patrons opposent l'accentuation nouvelle de la crise, la raréfaction des commandes, le fait que les heures de travail ont dû être réduites et que plusieurs manufactures ont même déjà dû congédier la totalité de leur personnel.

Le chômage, en effet, a augmenté dans le district de Malines et suivant le rapport publié fin juillet par les services du chômage, c'est dans l'industrie du meuble que l'accroissement s'est surtout produit.

Dans la région d'Eecloo, où l'on fabrique des meubles anciens, la situation est bien meilleure. On l'attribue à la bonne organisation de vente des usines et à une représentation bien faite dans certains centres du pays.

Les fabriques de brosses de la région d'Iseghem ont conservé en juin et juillet une bonne activité, l'Angleterre ayant passé des ordres importants. En août, on assiste à un ralentissement, mais il est de caractère saisonnier.

Dans l'industrie allumettière, l'activité est, dans les usines du trust, très satisfaisante. Les commandes furent particulièrement abondantes pour la consommation intérieure au moment de la dévaluation : dans le courant du mois d'avril, l'Union allumettière avait reçu de ses seuls clients belges des commandes d'un montant équivalent à la consommation d'une année.

On travaille aussi régulièrement dans les fabriques indépendantes.

Le prix de gros des allumettes sur le marché intérieur a sensiblement baissé. De 85 francs par caisse, en 1934, il a été ramené à moins de 70 francs par suite de la concurrence entre le trust et les indépendants. Aux prix actuels, ces fabricants doivent sans doute se contenter d'une marge de bénéfice très réduite.

LE TEXTILE ET LE VÊTEMENT.

Laine.

Nous avons signalé, dans notre précédent examen de la situation économique du pays, l'amélioration constatée dans les filatures de laine. Des ordres nombreux ont été enregistrés en avril et mai. Aussi n'est-il pas étonnant de voir un certain ralentissement se produire, les tissages étant largement approvisionnés. Juillet et août sont du reste généralement des mois assez creux et, à cette époque, les usines marquent toujours un assez grand ralentissement. La filature néanmoins continue l'exécution des ordres reçus antérieurement et tant dans la région de Verviers que dans celles de Mouscron et d'Eecloo, le travail est satisfaisant. Dans la plupart des usines flandriennes, on occupe deux équipes régulièrement et l'on a même procédé à certains réembauchages. A Verviers, la plupart des filatures travaillent à 70 p. c. de leur production normale et même davantage. A Renaix, il règne une atmosphère d'optimisme. Le chômage en recul, les métiers remontés, les carnets fournis d'ordres, la liquidation avantageuse des stocks, tout cela laisse espérer un retour vers une situation plus normale. On reconnaît toutefois que ce sont les ventes à l'intérieur qui ont surtout amené cette détente et qu'un courant d'ordres de cette importance a peu de chances de pouvoir être maintenu. On souhaite donc de pouvoir trouver au dehors de plus amples débouchés.

Les fabricants, toutefois, n'ont pas obtenu à l'exportation les ordres qu'ils espéraient. On a répété de divers côtés que la place de Verviers avait enregistré des achats considérables pour compte des Soviets. Il y a là, dit-on maintenant, une forte exagération. Certaines commandes ont été passées par l'Argentine, mais on se plaint de ne pouvoir obtenir des prix en parité avec ceux de la matière première. On sait, en effet, que les cours de la laine sont très fermes. La sécheresse qui a régné au Queensland pendant plus d'un an a amené une diminution de la tonte. Alors qu'au début de la saison, certains prédisaient que les stocks pèseraient sur les cours, toute la tonte a été

absorbée d'une manière normale et les stocks ont été entamés. La réouverture du marché de Sydney, au début de septembre, s'est faite sous le signe d'une très grande fermeté des cours, ce qui est de bon augure pour la saison lainière.

Les tissages de laine ont aussi bénéficié de transactions importantes, surtout en avril; mais depuis, elles ne sont plus aussi suivies. A Eecloo, les tissages maintiennent généralement le travail à deux équipes et les transactions sont assez faciles. On a noté quelques ordres d'origine hollandaise. On constate cependant, en général, un léger ralentissement aux exportations qui, pour le premier semestre de 1935, n'atteignent que 234.300 kg. comparées à 283.800 kg. pendant la période correspondante de 1934. Les importations de tissus de laine étrangers se sont, d'autre part, sensiblement contractées pour n'atteindre que 274.000 kg., contre 564.800 kg. Il faut attribuer sans doute cette réduction aux contingentements et aussi, dans une certaine mesure, à la dévaluation du franc belge.

La grande animation qui s'était manifestée en bonneterie s'apaise lentement. On continue à travailler les ordres reçus pendant les derniers mois et l'activité reste bonne. Les carnets sont encore garnis pour plusieurs mois, mais les ordres nouveaux sont nuls. On recommence à se plaindre et à cause de cela, on a été en retard pour lancer les collections d'hiver. Tous les articles ont haussé de prix, ceux en coton par suite du rétablissement d'une marge de bénéfice chez les transformateurs, ceux en laine parce qu'on enregistre une augmentation des prix de la matière brute.

Dans les teintureries, blanchisseries, retorderies et usines pour apprêts, le travail est encore satisfaisant. Il faut d'ailleurs noter que ces usines suivent la bonne ou mauvaise fortune des tissages, avec un décalage de quelques semaines.

Les fabriques de tapis et de tissus d'ameublement ont tout lieu d'être satisfaites car, outre les achats importants faits dans le pays, elles ont pu s'ouvrir à l'étranger de nouveaux débouchés intéressants.

Coton.

Un gros volume de transactions s'était développé sur le marché intérieur pour les filatures de coton à la fin du mois de mars. Les stocks avaient décliné et des machines inemployées depuis des mois avaient été remises en marche. Cette euphorie s'est maintenue jusqu'au mois de juin qui fut caractérisé par un gros volume d'expéditions, un moindre nombre de désignations sur les ordres en carnet et par un fléchissement sérieux des nouveaux ordres. En juillet et août, le ralentissement a été assez marqué et les nouvelles affaires ont été rares. Il y a du reste, à cette époque de l'année, une accalmie saisonnière.

L'Association belge des filateurs de coton, dont nous avons signalé la récente constitution, a, elle aussi, adressé au Ministère des Affaires économiques une requête tendant à l'institution d'une réglementation

de la production et de la distribution. Les membres de l'Association ont librement assumé l'obligation de ne pas installer sur le territoire de l'Union économique belgo-luxembourgeoise ou du Congo des broches à filer du coton supplémentaires. Le mémoire justificatif de cette requête présente la situation actuelle de la façon suivante :

« Il ressort des statistiques suivantes que l'outillage de la filature belge est beaucoup trop important eu égard à ses possibilités de vente.

ANNÉES	Nombre de broches	Fils de coton produits	Fils de coton exportés	Tissus exportés	Total des exportations de fils et tissus
1913	1.492.000	45.400	6.700	28.000	34.700
1928	2.070.000	69.600	8.600	43.900	52.500
1929	2.156.000	68.500	6.900	44.000	50.900
1930	2.172.000	60.500	6.100	33.500	39.600
1932	2.156.000	44.500	4.200	20.800	25.000
1934	2.106.000	43.400	8.700	21.700	30.400

» Ces chiffres ne demandent guère de commentaires.

» En 1913 la Belgique produisait 45.000 tonnes de filés de coton et avait 1.492.000 broches.

» En 1934, elle en a produit 43.400 tonnes et possédait 2.106.000 broches au 1^{er} août.

» Mais tandis qu'avant la guerre l'industrie cotonnière belge avait les marchés du monde entier largement ouverts à ses exportations, des obstacles quasi insurmontables s'opposent aujourd'hui à l'exportation de nos produits : la Grande-Bretagne — qui était notre plus grosse cliente de fils et de tissus — nous a fermé ses frontières, l'industrialisation des pays agricoles se poursuit rapidement; de toutes parts, les barrières douanières et les entraves monétaires empêchent les échanges.

» Les causes de régression de notre activité ont un caractère permanent et l'on ne peut entrevoir que, dans les prochaines années, le chiffre des ventes de 1913 serait dépassé.

» La filature belge qui, en 1928, produisait 70 millions de kilos de fils, ne peut espérer écouler que les 2/3 de ces quantités; son outillage doit donc être réduit d'un tiers. Si cette condition ne se réalise pas, l'excès permanent de l'offre par rapport à la demande continuera à déprimer les prix et l'ensemble de l'industrie en souffrira.

» L'Association belge des filateurs de coton cherchera à résoudre le problème de l'outillage en excès, mais celui-ci demandera des études approfondies.

» En attendant, les filateurs veulent empêcher l'aggravation de la situation présente qui résulterait de l'installation d'outillage nouveau.

» La convention est conçue dans un esprit très large : elle n'empêche ni le remplacement de l'outil-

lage usagé par de l'outillage moderne, ni le rachat de broches belges par des groupes belges ou étrangers, ni la remise en marche des filatures actuellement arrêtées.

» La convention serait sans effet si ses dispositions n'étaient pas étendues à tous les industriels belges et étrangers. C'est pourquoi l'Association belge des filateurs de coton demande au Gouvernement de faire usage des dispositions de l'arrêté royal du 13 janvier 1935.

» La mesure que nous demandons a un caractère conservatoire.

» Une entente entre les filateurs en vue de la réduction de l'outillage serait vaine si d'autres industriels développaient leur outillage au moment même où l'intérêt général exige impérieusement sa diminution.

» La mesure proposée ne peut donner lieu à des objections sérieuses de la part du tissage.

» Il résulte, en effet, des chiffres renseignés plus haut, que la capacité de production des filatures dépasse très largement les besoins. Si la demande venait à augmenter de façon sensible et permanente, des filatures actuellement arrêtées seraient remises en activité, d'autres commenceraient immédiatement à travailler en double équipe. L'outillage de la filature belge, même s'il était sensiblement réduit, serait suffisant pour faire face à la demande dans une période de grande activité.

» Par contre, l'installation d'outillage supplémentaire aurait pour effet de répartir les commandes de fils sur un plus grand nombre de broches; les filatures seraient donc amenées dans l'ensemble à travailler dans des conditions moins économiques.

» Il en résulterait une majoration des prix de revient dont les répercussions seraient ressenties par la clientèle des filatures. »

A l'heure actuelle, la convention est acceptée par les filateurs représentant 89,3 p. c. des broches belges et 94,3 p. c. des broches affiliées à l'Association des filateurs de coton.

L'obligation de ne pas installer de nouvelles broches assumée par les membres de l'Association vaut pour une durée de deux ans et l'extension demandée de cette obligation à tous les filateurs du pays porte sur le même temps. L'engagement ne vise que les broches à filer et exclut les cardes fileuses.

Les prix des filés de coton témoignent toujours d'une grande faiblesse tant sur le marché intérieur que sur les rares marchés extérieurs qui restent ouverts.

Les tissages ont également subi un fléchissement des commandes et, dans certaines usines, les stocks ont tendance à s'accroître. Ce sont surtout les ordres venant de l'intérieur qui se raréfient, tandis que les demandes de l'étranger, sans avoir un volume satisfaisant, sont en légère augmentation.

Lin.

Le marché du lin a été fort calme ces derniers mois. La demande a été plus importante et l'offre très

réduite de la part des gros détenteurs. Elle émanait seule du négoce qui cherchait à liquider de petits lots conservés dans un but de spéculation.

Bien que les prix se soient montrés nettement plus faibles, malgré le maintien des cotations élevées des lins d'origine russe, ils n'intéressaient guère la filature, car la matière reste trop chère pour elle. On a du reste l'impression que les prix ne pourront se maintenir. Les lins russes ont déjà été offerts en août à des prix en baisse et les lins indigènes paraissent devoir être abondants.

La filature de lin reste dans une situation assez embarrassée. Les broches travaillant les étoupes seules sont en pleine activité, car la demande reste très forte. Le déséquilibre actuel entre la production des filés d'étope et celle des filés de lin oblige la filature à stocker du lin brut, très cher. En effet, on sait que le lin brut employé par la filature de lin y est débarrassé de l'étope par un procédé de peignage.

Les exportations de filés de lin vers l'Italie, qui est grosse cliente de notre filature, ont été complètement interrompues. Un arriéré de créances important qui devait se liquider d'après les promesses faites, moitié en juillet et moitié en août, n'a pas été payé. La demande du marché italien s'est cependant maintenue; mais en présence des difficultés de paiement, la filature a préféré s'abstenir de faire de nouvelles expéditions.

D'autre part, en raison de l'arriéré important de ses créances bloquées en Allemagne, la filature se montre également prudente et bien qu'elle ait été assez rapidement couverte pour quelques nouveaux ordres, elle entend juger d'abord la cadence à laquelle seront effectués les paiements exigibles fin août avant de s'engager à nouveau plus sérieusement.

Sur le marché intérieur, la situation s'est un peu améliorée.

Les tissages de toiles recommencent à se plaindre. Les ordres passés dans le pays pour la reconstitution des stocks commencent à s'épuiser et l'exportation, en particulier vers l'Amérique du Nord, n'a pas donné jusqu'à présent ce qu'on en attendait. Les tisseurs ont reçu la visite habituelle des acheteurs américains, mais ceux-ci restent dans l'expectative, attendant une baisse des prix. Cette perspective de baisse est partagée, paraît-il, par les filateurs belges et ceux de Belfast. Il en résulte que les ordres des Etats-Unis sont minces et réglés pour une livraison lente. Les Russes continuent leur concurrence en Amérique du Sud où ils placent, au détriment de nos firmes, des toiles pour robes dont il faut toujours des quantités importantes. D'un autre côté, les Soviets n'exportent en lin brut que des quantités minimales et comme il n'existe pas de stocks importants en Belgique, les prix restent élevés. Quant aux fils français, ils sont devenus, depuis la dévaluation, trop chers également.

A Iseghem, comme à Gand, les tissages ont ralenti leur activité et l'on attend la fin septembre pour

obtenir de l'Amérique les ordres que l'on espère pouvoir inscrire. La Hollande a remis quelques commandes permises par les contingentements.

Signalons encore la création au début de septembre, par arrêté ministériel, d'une *Commission du Lin*. Elle comprend deux délégués cultivateurs, deux délégués rouisseurs-teilleurs, deux délégués filateurs, deux délégués tisseurs, un délégué du Ministère des Affaires économiques et un délégué du Ministère de l'Agriculture.

Le but de cette commission est d'examiner dans chaque branche de l'industrie linière ce qui pourrait être fait dans l'intérêt général. Il ne s'agit pas de développer outre mesure un interventionnisme gouvernemental, mais avant tout de procéder à un examen des conditions dans lesquelles les différents stades de la production sont exécutés en vue de rechercher les moyens d'améliorer la qualité de nos produits linières.

Jute.

Les filatures et tissages de jute entretiennent une bonne activité, mais ces derniers temps les ordres nouveaux deviennent plus difficiles à décrocher. Pour la filature, la marge de fabrication s'est restreinte, tandis que les tissages se heurtent à certaines concurrences sur les marchés étrangers. C'est le cas notamment en Argentine, où les Indes anglaises travaillent énergiquement à nous supplanter.

Le prix du jute est en baisse, bien que les ensemencements aux Indes anglaises aient été de 30 p. c. inférieurs aux quantités habituelles et, chose paradoxale, malgré ces nouvelles, les cotations n'ont cessé de faiblir. Alors qu'autrefois les prix de la récolte ancienne tendaient à s'élever vers ceux de la nouvelle, on constate cette fois le phénomène opposé. On signale des travaux d'agrandissement dans une filature qui, à l'effet d'augmenter sa capacité de production, va installer un nouveau matériel automatique.

Un tissage de jute bâtit également une aile nouvelle à son usine pour aménager plus confortablement les services de préparation et d'emménagement. Cette firme installera en même temps le matériel nécessaire à la fabrication des sacs en papier doublés de jute pour les cimenteries, sacs dont la fabrication était pratiquée déjà depuis quelque temps par une autre usine.

LES PEAUX ET LES CUIRS.

Le marché mondial des cuirs est resté très ferme malgré la période assez creuse que sont, pour cette industrie, les mois d'été. Fin août a même vu, pour les cuirs et peaux en poils, une hausse assez accusée et que l'on attribue aux achats faits partout pour les besoins militaires.

Cette hausse se répercute sur les cuirs tannés, les fabricants de chaussures, mis en éveil par l'élévation du prix des cuirs bruts, cherchant à s'approvisionner. Dans nos tanneries, le travail est normal à Soignies, mais se réduit de mois en mois dans la région de

Malmédy, sauf pour une entreprise qui continue à travailler à deux équipes.

Quant aux fabriques de chaussures d'Iseghem, de Lierre et de Verviers, elles ont jusqu'en juin eu une activité très soutenue, qui s'est ralentie ensuite fortement à l'époque des vacances. Ce calme est du reste saisonnier, le travail reprenant ordinairement au début de septembre.

LE PAPIER.

La dévaluation du franc belge, en rendant difficilement accessible notre marché aux concurrents étrangers, a élargi très considérablement l'aire des ventes de nos papeteries. Celles-ci se sont donc trouvées dans une situation nettement améliorée, bien qu'il reste difficile pour elles d'exporter. On signale pourtant certaines commandes émanant de l'étranger, du Japon notamment. En général, toutes les papeteries belges ont pu accroître leur production, abaisser aussi leur prix de revient et redresser une situation qui, pour certaines, devenait difficile.

L'INDUSTRIE DU DIAMANT.

En juin, le marché diamantaire a été assez actif, l'Inde, les Etats-Unis et quelques pays d'Europe étant les acheteurs principaux. Les prix sont restés fermes, spécialement pour les diamants bruts contrôlés par la Corporation, mais la dévaluation n'a eu pratiquement aucune influence sur le marché diamantaire, les cours étant communément cotés en florins ou en quelque autre monnaie étrangère.

En juillet et août, période de vacances, le travail a diminué dans les tailleries. Malgré cela, les salaires ont été majorés, à la mi-juillet, de 20 p. c. à titre d'essai par suite d'un accord intervenu entre les syndicats de patrons et les syndicats d'ouvriers, en attendant la réunion d'une commission paritaire qui a été créée tout récemment par le Département du Travail et de la Prévoyance sociale. Cette commission comprend quatorze membres, dont sept délégués patronaux et sept délégués ouvriers et elle est constituée en vue de prendre des dispositions de nature à résoudre les difficultés qui assaillent l'industrie diamantaire.

Au début du mois d'août, un accord est intervenu entre les fabricants allemands et leurs concurrents belges dans le but de mettre fin aux inconvénients nés du système des *dollarbonds* en Allemagne et des mesures prises par la suite en Belgique pour protéger l'industrie diamantaire belge. D'une part, les salaires effectivement payés aux entrepreneurs allemands travaillant pour le compte de diamantaires étrangers seront ajustés aux salaires payés actuellement en Belgique et, d'autre part, les mesures prises par les diamantaires belges seront rapportées.

AGRICULTURE ET INDUSTRIES ALIMENTAIRES.

Les cultures.

Jusque passé la mi-juin, le temps pluvieux et plutôt froid, les orages et la grêle causèrent un retard général dans les travaux saisonniers et de

sérieux dégâts dans plusieurs régions. La végétation souffrit d'un excès d'humidité, fut tardive et certaines cultures de céréales furent couchées. Seule la récolte des foins fut abondante, mais de qualité médiocre.

Dès la fin juin, la température se releva et tout l'été fut chaud et sec. Les travaux de moisson purent s'opérer dans d'excellentes conditions, mais la maturation des céréales ayant été trop hâtive, le rendement en poids fut en dessous de la moyenne.

Les plantes à racines, la betterave notamment, ont donné beaucoup de soucis aux fermiers dans la période de levée, puis la sécheresse nuisit à la progression. Heureusement, quelques pluies eurent un effet bienfaisant, mais on observe, malgré cela, un retard appréciable dans beaucoup de régions.

La récolte des pommes de terre a été généralement insuffisante, sauf dans le Condroz et les coteaux de l'Ardenne. Les lins, le houblon, ainsi que le tabac ont souffert du manque d'eau.

L'ensemencement des cultures dérobées a également été entravé par la sécheresse des terres après que furent faites les récoltes des cultures principales.

Les cultures maraîchères ont souffert de la température défavorable de juin et de la sécheresse ultérieure. Malgré la réduction sensible de la production, les prix sont restés très faibles pendant toute la saison pour les divers légumes. Les acheteurs étrangers ont été fort rares et le pays n'absorbe qu'une faible part de ce qui est offert au marché. Les choux-fleurs se sont mal vendus. La récolte des échalotes et des petits pois a dû se faire hâtivement. Bon nombre de laitues, de poireaux, de céleris ont monté en graine prématurément. Les récoltes de haricots et de carottes ont été inférieures à la normale. Seule la végétation des tomates et de la chicorée-witloof s'est bien comportée. Les semis et la plantation des légumes tardifs ont été fortement contrariés et ont été ajournés en maints endroits.

L'absence totale d'exportation a engorgé le marché intérieur et l'on cite de nombreux cas de mévente totale, notamment en choux-fleurs, en laitues et en haricots.

L'année a donc été décevante pour les maraîchers. Il y a lieu toutefois de faire remarquer que certains n'apportent pas toute la bonne volonté désirable à aider les efforts faits par les édiles malinois pour organiser le marché. C'est ainsi qu'en dépit des mesures ordonnées par l'Administration communale et la construction de halles spéciales, le contrôle des transactions et leur régularité sont très relatifs. Il n'est pas rare de voir encore des petits marchés libres, non autorisés et partant non surveillés, s'organiser sur la voie publique dans différents coins de la ville. D'autre part, de nombreuses plaintes se font entendre au sujet de la qualité des produits. Les maraîchers, souvent, ne tiennent pas suffisamment compte des recommandations officielles quant à la

présentation, l'emballage, la qualité et le classement de leurs produits.

Les cultures fruitières ont naturellement aussi été influencées d'abord par le froid et la grêle en mai et juin, puis par la sécheresse en été. Ce sont surtout les premières récoltes qui ont été le plus compromises, notamment celle des cerises.

Les ventes sur les marchés de Saint-Trond et de Looz ont été très suivies, un grand effort étant entrepris pour développer les ventes à l'intérieur du pays. Des progrès ont été réalisés dans la présentation des fruits et leur classement.

Malheureusement, les exportations, jadis si importantes, sont toujours enrayées par les mesures de contingentement appliquées à l'étranger. L'Angleterre, qui fut notre principal acheteur de fruits, nous est à peu près fermée. Quelques expéditions cependant ont été faites vers le Grand-Duché et les Pays-Bas.

L'élevage.

Le printemps avait été favorable à la pousse des foins et, un soleil exceptionnel ayant présidé aux fenaisons, la première récolte a été abondante et belle. Les regains, malheureusement, furent maigres et les plantes fourragères ont aussi assez bien souffert en sorte que les approvisionnements ne seront pas très abondants.

D'autre part, au cours de l'été, l'alimentation du bétail a été contrariée par la sécheresse et les herbagers ont dû, en Famenne notamment, retirer le bétail des prairies où il ne trouvait plus de nourriture. Il en résulte peu de gain de viande et une diminution du rendement laitier. Des suppléments de nourriture sont indispensables et grèvent le prix de revient.

Les foires aux bestiaux ont en général été assez peu suivies et les prix des bêtes à cornes ont été plutôt faibles. Le bétail de boucherie s'est traité de même, en raison de l'état des pâturages, à des prix plus bas. Les porcs de boucherie, par contre, se sont vendus jusqu'au mois d'août à des prix en hausse.

A ce moment, le Gouvernement a décidé d'élargir les contingents et de permettre l'entrée en Belgique, durant le mois d'août, de 200.000 kg. de viande porcine fraîche ou de 275.000 kg. de porcs vivants, mesure qui a enrayé la hausse des prix.

Les industries alimentaires.

Les mesures de contingentement prises par la plupart des pays à l'égard des importations d'œufs ont, depuis quelque temps déjà, ralenti considérablement notre commerce d'exportation et amené un certain engorgement du marché intérieur. La concurrence du reste est vive. L'Angleterre, qui constituait pour nos exportateurs d'œufs un bon débouché, est servie actuellement par l'Australie et l'Afrique du Sud. Ce dernier pays possède des bateaux spéciaux avec installations frigorifiques et les œufs arrivent, paraît-il, à Londres dans un état de fraîcheur remarquable. Nous ne pouvons, dans ces circonstances, expédier en Grande-Bretagne qu'à des prix sacrifiés

et uniquement pour nous débarrasser de quantités excédentaires. L'Allemagne n'est plus un débouché satisfaisant, les prix y étant soumis à une concurrence trop vive d'autres pays. En Suisse aussi, nous sommes battus par la Pologne, l'Italie et le Danemark. Pour la France, les contingents qui nous sont attribués sont assez minces. Enfin, en Espagne, nous n'exportons que grâce au fait qu'un organisme bancaire anversoise fait aux expéditeurs belges une avance sur leurs créances allant jusqu'à 65 p. c. de leur montant. Ces avances sont, dit-on, indispensables car aucun marchand n'est en mesure de faire par ses propres moyens le décaissement des fonds importants que ces transactions nécessitent.

On a constaté que la mise des œufs en frigo a été cette année, en Belgique, moins importante que l'an dernier. On en déduit que la saison d'hiver 1935-1936 pourrait se présenter sous un jour meilleur si le nombre des poulettes pondeuses n'encombre pas, à ce moment-là, le marché, car on a remarqué que l'on a mis énormément d'œufs en incubation au printemps.

En meunerie, la situation est restée difficile jusqu'en août, la production étant supérieure à la consommation et la concurrence restant vive. Les stocks constitués par les grossistes troublent le marché. Le relèvement du prix des farines, dans le cours du mois d'août, a quelque peu amélioré la position des meuniers en augmentant la marge bénéficiaire des moulins. Toutefois, le travail reste irrégulier.

Les brasseries ont également ralenti leur production jusqu'en juillet, pour accuser un progrès en août. Les quantités de matières premières déclarées pour la fabrication de la bière se sont élevées à 114.110.492 kg. pendant les sept premiers mois de 1935, alors que pendant les périodes correspondantes de 1933 et 1934 les déclarations avaient porté sur 119.815.781 et 120.002.949 kg. respectivement.

Des négociations avaient été entreprises en vue de la fusion de trois sociétés de brasserie de la région de Haecht. Ainsi se poursuivait le mouvement de concentration dans l'industrie brassicole que nous avons plusieurs fois signalé. D'assez sérieuses difficultés seraient toutefois survenues qui rendent cette fusion plus problématique.

Les raffineries de sucre ont travaillé normalement. Le fléchissement constaté au début de l'année dans les exportations de sucre ne s'est pas poursuivi et les transactions ultérieures ont permis de regagner une bonne partie de l'écart que l'on constatait par rapport aux années précédentes. La consommation intérieure ayant augmenté et les importations étant en régression, les stocks ont notablement diminué. Les cours du sucre, qui avaient faibli en juillet, se sont redressés vivement en août. La cause principale de ces fluctuations de prix est due à l'abandon du plan Chadbourne, qui réglementait la production et l'exportation entre les pays grands producteurs de sucre.

On se rappelle que le plan Chadbourne avait pour

but d'arriver à un relèvement des prix mondiaux des sucres et d'éliminer les stocks excédentaires. Si la situation des stocks s'est améliorée au cours des cinq dernières années pendant lesquelles le plan a fonctionné, le relèvement des prix, par contre, n'a pu être réalisé malgré les sacrifices consentis par les pays adhérents à la convention et par suite du développement de la production de certains pays non signataires.

L'accord venait à échéance en septembre de cette année. A l'unanimité des membres, on reconnut l'impossibilité de le continuer dans sa forme antérieure. Un nouvel accord ne semblait possible qu'avec l'adhésion de Cuba, Java et l'Empire britannique, dont la coopération sera malaisée à obtenir.

En attendant, les représentants des industries sucrières de Cuba, Tchecoslovaquie, Pologne, Hongrie, Belgique, Pérou, Allemagne ont décidé de constituer un Comité international des Sucres, qui aura pour mission de maintenir et d'encourager les relations entre les industries sucrières des différents pays faisant partie de ce comité ou qui pourraient y adhérer ultérieurement. En particulier, on recherchera les moyens d'arriver à un accord sucrier mondial.

LA PÊCHE MARITIME.

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

	Apports (En kilos)	Produits (En francs)
Chalutiers à vapeur	3.879.489	9.914.831,50
Chaloupes à moteur.....	8.640.580	33.565.666,—
Divers	41.300	152.929,—
Poisson de provenance étrangère ...	11.300	30.305,—
Total huit mois 1935	12.572.669	43.663.731,50
Total huit mois 1934	11.349.460	38.510.634,40
En plus...	1.223.209	5.153.097,10

Les prix moyens mensuels au kilo s'établissent comme suit :

MOIS	Chalutiers à vapeur		Chaloupes à moteur	
	1934	1935	1934	1935
Janvier	3,80	3,13	3,70	4,03
Février.....	3,80	2,52	4,23	4,06
Mars	2,37	2,16	3,83	3,81
Avril	1,57	2,72	3,20	4,29
Mai	2,52	2,32	3,86	3,28
Juin	1,72	3,42	3,56	3,77
Juillet	2,66	2,74	3,57	3,91
Août.....	1,85	2,18	3,91	3,99

CHRONIQUE

Le froment aux Etats-Unis, au Canada et en Argentine. — Les perspectives de la récolte restent peu favorables. Il semble qu'au Canada la récolte ne dépassera pas celle de l'année dernière, bien que pour donner des renseignements exacts il soit encore trop tôt.

En Argentine, les apparences sont plutôt médiocres dans plusieurs provinces.

En Europe, au contraire, les rendements restent bons, dans la proximité de ceux de la saison dernière,

sauf en France et en Espagne, et, par conséquent, les importations seront réduites.

Il en résulte qu'il y aura probablement un excédent de récolte sur les besoins de 30 à 40 millions de quintaux. Encore la Russie reste-t-elle un élément d'incertitude.

Au marché d'Anvers, le rétablissement du droit de 10 francs a été vivement critiqué.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

La nervosité montrée au cours de ces derniers jours par certains marchés, particulièrement par celui de Londres, n'a altéré à aucun moment l'atmosphère de notre Bourse des changes. Les séances se sont déroulées paisiblement. La tendance a été, en général, favorable au belga. Le franc français a été traité au plus haut à 39,06 1/2 et cote maintenant un peu moins de 39. Le dollar a oscillé de 5,92 à 5,93 1/4. Le change sur Londres, après avoir touché 29,3075 au milieu de la quinzaine, a fléchi jusqu'à 29,06. Ce recul correspond à celui qu'il a subi progressivement par rapport au dollar, à savoir 4,94, cours auquel il se trouvait il y a quinze jours, à 4,91.

L'évolution de la devise hollandaise a, plus que celle des autres changes, retenu l'attention des milieux cambistes. Après avoir subi le poids d'offres massives sur le marché international, le cours s'est ressaisi à la suite du relèvement de 5 à 6 p. c. du taux d'escompte de la Banque centrale. La cote, qui s'était affaïssée sur notre place jusqu'à 399,18, s'est, à ce moment, relevée au delà de 401; mais pendant ces dernières vingt-quatre heures, une large partie du terrain conquis a été reperdue. Le franc suisse a fléchi de 192,71 à 192,39. Le reichsmark a été traité pendant plusieurs jours entre 238,50 et 238,75, puis est descendu

brusquement à 238,18. La lire italienne, strictement surveillée, s'est tenue aux environs de 48,40. Le change espagnol a pivoté autour d'un niveau voisin de 81. Les couronnes scandinaves ont rétrogradé à la suite de la livre sterling. Le Stockholm a glissé de 151,025 à 149,80, l'Oslo de 147,35 à 145,90 et le Copenhague de 130 7/8 à 129,80. Le Prague a évolué entre 24,60 et 24,46. Le dollar canadien a perdu près de 10 centièmes de belga de 5,92 à 5,82 1/8. Le zloty a reculé de 112,075 à 111,375.

A terme, les cours ont été généralement fort lourds, particulièrement celui du florin. Le déport pour un trimestre s'est un moment élargi de 13 à 21,5 centièmes de belga. Actuellement, la perte n'est plus que de 14 centièmes de belga. Pour une même période, le franc français a valu 68 centièmes et ensuite 76 centièmes de belga de moins qu'au comptant. Le déport du franc suisse est passé de 0,05 à 0,06 de belga. Celui de la livre sterling est resté de l'ordre de 12 à 13 centièmes de belga environ.

Marché monétaire toujours largement pourvu. L'argent à court terme ne trouve guère de possibilités de placement. L'escompte est recherché hors banque à 1 7/8 p. c. Quant au *call money*, on n'en traite pratiquement pas.

Le 23 septembre 1935.

STATISTIQUES

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 septembre 1935.....	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
7 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
9 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
10 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
11 —	2,—	2,50	3,—	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,—
17 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
18 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
19 —	2,—	2,50	3,—	1,875	—	—	—	5,50	5,—
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'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
A. Au 20 septembre 1935 :									
Banque de la Société Générale.	0,50	1,55	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,55	1,75	1,90	2,—	3,—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,55	—	1,90	2,—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,75	1,55	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,55	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Soc. Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
<i>Caisse Gén. d'Eparg. et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
B. Taux annuels et mensuels :									
		(*)	(**)	(**)	(**)	(***)	(***)		
1933	1,—	2,34	2,40	2,50	2,75	3,75	4,—	3,—	2,—
1934	0,92	2,07	2,27	2,33	2,54	3,59	3,84	3,—	2,—
1934 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,—
Août	0,50	1,60	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 (câble) 1 \$ = 5,8996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,736 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	ITALIE 100 lires = 52,5726 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 207,689 b.	OSLO 100 cr. = 207,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 207,689 b.	PRAGUE 100 Kc. = 24,9628 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.
6 sept. 1935..	29,355	39,21	5,9475	402,12	193,41	81,25	48,58	151,33	147,30	131,20	24,64	5,92125	239,20	112,20
9 —	29,245	39,13875	5,94	401,25	193,10	81,—	48,40	150,825	146,98	130,75	24,60	5,92	239,15	112,20
10 —	29,29625	39,07	5,9275	400,—	192,71	80,96	48,40	151,025	147,35	130,875	24,59	5,92	238,62	112,075
11 —	29,28	39,07	5,92875	400,36	192,85	80,90	48,40	151,—	147,15	130,75	24,59	5,92125	238,67	112,—
12 —	29,25375	39,04875	5,925	400,31	192,73	80,91	48,30	150,87	146,975	130,65	24,59	5,91	238,60	111,65
13 —	29,2725	39,0775	5,93	399,775	192,90	80,93	48,38	150,90	147,05	130,725	24,51	5,92	238,60	111,55
15 —	29,3075	39,02	5,92	399,18	192,40	80,87	48,39	151,10	147,25	130,87	24,55	5,90	238,50	111,50
17 —	29,2525	39,0275	5,9225	399,60	192,33	80,83	48,37	150,60	146,925	130,65	24,52	5,905	238,55	111,55
18 —	29,245	39,0525	5,9275	399,99	192,20	80,93	48,40	150,725	146,90	130,55	24,55	5,90	238,78	111,50
19 —	29,21125	39,0575	5,9275	400,91	192,30	81,—	48,30	150,62	146,80	130,45	24,55	5,89575	238,77	111,50
20 —	29,1625	39,065	5,9325	401,72	192,52	80,95	48,37	150,50	146,725	130,50	24,60	5,88	238,75	111,675

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 septembre 1935....	D 0,0225	D 0,0200	D 0,135	—	—	D 0,002	—	D 4,—
7 —	D 0,0275	D 0,0250	D 0,130	—	—	D 0,002	D 4,80	D 4,—
9 —	D 0,0300	D 0,0275	D 0,120	—	—	D 0,002	D 4,80	D 4,—
10 —	D 0,0325	D 0,0275	D 0,120	D 0,110	D 0,005	D 0,002	D 5,40	D 4,60
11 —	D 0,0375	D 0,0300	—	D 0,120	D 0,004	D 0,002	D 5,25	D 4,50
12 —	D 0,0250	D 0,0200	D 0,120	D 0,100	D 0,003	—	D 4,40	—
13 —	D 0,0200	D 0,0190	D 0,110	D 0,100	D 0,002	—	—	D 4,—
14 —	D 0,0350	D 0,0300	—	D 0,150	—	—	—	D 6,—
16 —	D 0,0300	D 0,0250	D 0,180	—	—	D 0,001	—	D 7,—
17 —	D 0,0300	D 0,0250	D 0,160	D 0,155	—	D 0,001	D 7,50	—
18 —	D 0,0350	D 0,0275	D 0,150	—	—	D 0,002	—	D 6,—
19 —	D 0,0375	D 0,0325	D 0,160	D 0,150	D 0,003	D 0,002	D 7,—	—
20 —	—	D 0,0350	D 0,155	—	—	D 0,003	—	D 5,—
<i>à 3 mois :</i>								
6 septembre 1935....	D 0,0900	D 0,0800	D 0,74	D 0,70	D 0,006	D 0,004	D 12,40	D 11,60
7 —	D 0,1000	D 0,0950	D 0,65	D 0,60	D 0,010	D 0,007	D 13,60	D 12,80
9 —	D 0,1200	D 0,1100	D 0,59	D 0,55	—	D 0,007	D 12,80	—
10 —	D 0,1200	D 0,1150	D 0,68	—	D 0,013	D 0,009	D 13,40	D 12,60
11 —	D 0,1300	D 0,1150	D 0,75	D 0,72	D 0,012	D 0,008	D 14,—	D 13,40
12 —	D 0,1050	D 0,1000	D 0,69	D 0,64	D 0,010	D 0,008	D 13,60	D 12,80
13 —	D 0,0900	D 0,0800	D 0,68	D 0,63	D 0,005	D 0,004	—	D 13,20
14 —	D 0,1150	D 0,1050	—	D 0,74	—	D 0,005	—	D 17,20
16 —	D 0,1125	D 0,1075	D 0,90	D 0,82	—	D 0,005	D 23,—	D 20,—
17 —	D 0,1100	D 0,1050	—	D 0,78	D 0,0065	D 0,0045	D 18,50	—
18 —	D 0,1100	D 0,1050	D 0,805	D 0,77	—	D 0,005	D 18,—	D 16,50
19 —	D 0,1200	D 0,1100	D 0,780	—	—	D 0,006	D 17,—	—
20 —	D 0,1200	D 0,1150	D 0,740	—	—	D 0,075	—	D 11,60
<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 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
Août	D 0,1335	D 0,1288	D 0,8923	D 0,8421	D 0,0118	D 0,0095	D 12,6810	D 11,7910

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)			
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimen- tation	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	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	
Août		685	701	633	649	662	69	147	176	

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 Reichsamtb) Base : 1913	États-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	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	102		334		
Août		552	57	88			343		

(1) Indice au 15 de chaque mois.

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

(3) En décembre 1934, l'ancien indice ramené à l'année 1930 était 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
Septembre	73	65	97	84	110	95	117	102	58	54	117	108	108	105
Octobre	95	88	116	94	96	90	111	108	58	58	120	116	145	143
Novembre	72	68	85	76	129	105	117	112	55	55	116	109	125	126
Décembre	86	74	130	99	148	144	132	121	60	54	134	122	131	114
	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935
Janvier	65	55	90	82	89	85	110	107	55	51	124	113	133	123
Février	64	54	84	80	103	84	98	98	50	47	111	105	111	100
Mars	95	89	110	103	100	130	115	115	56	51	125	117	160	155
Avril	94	129	94	166	85	125	101	148	51	54	111	122	133	185
Mai	89	99	88	128	100	106	113	114	51	58	113	112	131	127
Juin	92	96	95	108	118	115	108	108	53	58	111	109	119	112
Juillet	58	70	70	86	83	108	114	122	53	59	115	117	100	111
Août	50	61	65	77	88	115	113	123	55	113			93	

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

CONSOMMATION DE TABAC.
(Fabrication et importation.)

PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Cigarettes	Tabacs, à fumer, priser et mâcher
	(millions de pièces)			
Année 1933	203	357	5.525	12.461
Année 1934	178	412	4.981	12.786
1931 4 ^e trimestre	74	90	1.320	3.548
1932 1 ^{er} trimestre	58	82	1.249	2.969
2 ^e trimestre	49	70	1.649	3.194
3 ^e trimestre	51	81	1.710	3.216
4 ^e trimestre	70	88	1.374	3.323
1933 1 ^{er} trimestre	68	91	1.425	3.429
2 ^e trimestre	43	73	1.342	2.714
3 ^e trimestre	42	89	1.440	3.161
4 ^e trimestre	50	103	1.318	3.157
1934 1 ^{er} trimestre	44	94	1.138	3.152
2 ^e trimestre	43	101	1.372	3.185
3 ^e trimestre	42	107	1.320	3.257
4 ^e trimestre	49	109	1.151	3.191
1935 1 ^{er} trimestre	41	106	1.085	3.025
2 ^e trimestre	52	137	1.376	3.324

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	12.691	24.380
1934 Moyenne mensuelle	13.852	850	12.360	32.736	6.158
1934 Juin	12.102	651	11.874	32.436	1.870
Juillet	12.848	603	11.744	32.786	2.012
Août	15.269	792	13.882	35.271	2.759
Septembre	13.331	832	11.127	32.404	4.074
Octobre	16.833	915	12.174	39.774	12.776
Novembre	13.684	1.024	9.790	32.392	13.786
Décembre	13.382	1.007	10.528	32.179	10.516
1935 Janvier	16.179	1.027	13.730	36.058	11.891
Février	13.577	851	12.632	28.986	6.197
Mars	13.533	853	13.366	28.223	3.830
Avril	15.278	730	14.464	26.994	3.319
Mai	17.606	772	16.515	30.463	3.026
Juin	14.074	639	13.539	25.868	2.029
Juillet	17.010	680	16.070	32.181	2.490
Août	(1) 15.262	(1) 852	(1) 13.659	(1) 27.381	(1) 3.063

(1) Chiffres pour 12 abattoirs.

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 Mai	251	130.642	165.171	13.006	12.078	320.897
Juin	251	126.808	163.616	13.120	11.652	315.195
Juillet	251	127.511	168.615	13.372	10.734	320.232
Août	251	133.792	161.587	13.098	11.695	320.173
Septembre	249	132.420	160.235	12.757	13.307	318.719
Octobre	248	151.319	170.630	14.729	16.674	363.351
Novembre	248	152.894	172.322	14.722	17.800	357.738
Décembre	248	160.627	167.742	13.592	17.306	359.268
1935 Janvier	284	164.941	170.276	18.682	18.673	372.572
Février	284	149.195	152.002	16.931	15.955	334.083
Mars	284	154.192	167.914	17.586	15.530	355.222
Avril	283	149.008	168.369	17.742	13.656	348.775
Mai	283	145.828	177.021	18.474	13.411	354.735
Juin	283	139.046	173.474	18.249	12.304	343.073
Juillet	283	151.006	177.658	19.390	12.387	360.440

(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
Août	135.105	164.989	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	157.180	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
Juillet	167.979	138.376	175.974	109.049	17,4	15,1	18,2	11,9	1.223	1.046	20,8	17,5

(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 - 115 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
Année 1933	10.954	17.304	28.258
Année 1934	7.034	16.459	23.493
1934 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	1.562 (1)	1.521 (1)	3.083 (1)
Juillet	1.348 (2)	1.544 (2)	2.892 (2)

(1) Chiffres incomplets (114 communes).

(2) Chiffres incomplets (113 communes).

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

PÉRIODES (13 semaines)	Faillites			Concordats homologués			Gestions contrôlées	
	1933	1934	1935	1933	1934	1935	1934	1935
Première période	344	377	241	68	58	55	—	54
Deuxième période	317	323	206	113	57	52	—	49
Troisième période	251	265		78	57		—	
Quatrième période	325	263		53	48		19	
Total pour l'année	1.237	1.218		312	220		19	

ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

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

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraordinaires	Ensemble			
1933 Moyenne mensuelle	62,6	127,3	4,3	194,2	195,3	— 1,1	100,57
1934 Moyenne mensuelle	59,3	121,3	4,0	184,6	188,6	— 4,0	102,16
1934 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	78,9	111,7	4,5	195,1	178,4	16,7	91,45
Août (chiffres provisoires)	93,8	113,8	3,5	211,1	177,9	33,2	84,27

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

PÉRIODES	A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes. B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes. C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.			
	A	B	C	A + C
	1933 Moyenne mensuelle	363.197	101.580	90.825
1934 Moyenne mensuelle	352.943	102.457	86.401	439.344
1934 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
Août	377.744	106.521	94.188	471.932

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	
1933 Moyenne mensuelle	15.433	421	4.596	146	147	77	370
1934 Moyenne mensuelle	13.991	391	4.684	156	141	77	374
1934 Juin	13.743	395	4.516	146	142	80	368
Juillet	14.552	445	4.348	145	138	65	348
Août	14.666	458	4.616	155	140	75	370
Septembre	13.806	402	4.950	172	149	78	399
Octobre	14.390	382	5.495	183	142	90	415
Novembre	13.909	354	5.076	173	134	79	386
Décembre	13.292	357	4.374	140	136	88	364
1935 Janvier	14.146	373	4.276	141	136	70	347
Février	12.402	335	4.005	137	121	70	328
Mars	13.169	357	4.544	160	132	71	363
Avril	14.347	411	4.711	169	143	72	384
Mai	14.382	416	5.040	186	156	77	419
Juin	14.281	462	4.726	165	151	74	380
Juillet	15.422	516	4.716	161	152	65	378

(*) 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)										
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	TOTAUX
1933 Moyenne mens.	396	1.934	326	468	408	537	54	156	59	257	4.596
1934 Moyenne mens.	384	1.910	349	497	410	609	49	150	56	270	4.684
1933 Mars	319	1.884	365	534	451	594	50	261	63	330	4.861
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	2.083	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)										
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	TOTAUX
1933 Moyenne mens.	276	1.303	13	118	250	393	10	74	24	212	2.673
1934 Moyenne mens.	277	1.346	9	117	261	465	10	73	24	214	2.796
1934 Mai	130	1.283	9	130	310	510	7	55	23	212	2.669
Juin	142	1.177	11	137	300	534	7	53	25	204	2.590
Juillet	158	1.146	10	112	278	564	10	56	25	203	2.562
Août	178	1.285	11	113	281	542	25	55	25	212	2.727
Septembre	188	1.516	10	110	267	548	10	85	27	225	2.986
Octobre	791	1.416	8	121	256	547	8	83	25	230	3.485
Novembre	864	1.326	8	111	218	420	7	58	23	211	3.246
Décembre	232	1.362	11	101	177	360	7	67	24	208	2.549
1935 Janvier	146	1.456	13	107	192	316	10	84	21	202	2.550
Février	148	1.329	6	102	184	306	7	76	25	189	2.372
Mars	173	1.378	7	110	248	458	6	114	24	241	2.759
Avril	160	1.396	6	153	308	512	8	96	25	226	2.890
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
Juillet	143	1.314	9	151	301	585	9	73	25	217	2.827

(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 tonn. de jauge)	
	Nombre de navires	Tonn. (milliers de tonnes de jauge)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de navires		Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchand. (milliers de tonnes métriq.)	total	dont navires belges	total	dont navires belges
chargés				sur lest												
1933 Moyenne mensuelle	820	1.703	838	683	139	742	3.491	1.006	310	3.409	1.049	227	63	39	209	99
1934 Moyenne mensuelle	859	1.711	890	710	150	851	3.764	1.232	371	3.614	1.157	249	37	22	137	59
1934 Juin	825	1.664	887	698	150	733	3.919	1.260	370	3.931	1.242	244	42	26	153	68
Juillet	883	1.795	861	685	174	768	3.920	1.229	344	3.690	1.139	258	36	22	128	53
Août	914	1.782	964	740	164	784	3.969	1.264	337	3.912	1.231	261	34	20	127	53
Septembre	908	1.772	1.030	746	162	1.060	3.996	1.341	404	3.584	1.140	307	32	19	126	55
Octobre	895	1.781	925	765	145	1.018	3.942	1.310	462	3.703	1.181	312	31	19	120	56
Novembre	866	1.634	876	729	137	1.019	3.709	1.236	435	3.557	1.184	229	31	21	108	58
Décembre	887	1.811	937	742	155	871	3.860	1.361	456	3.654	1.250	227	31	22	104	59
1935 Janvier	835	1.686	751	724	118	917	3.666	1.223	439	3.415	1.115	280	27	17	95	46
Février	759	1.528	693	666	100	837	3.207	1.041	344	3.174	1.036	165	25	17	71	46
Mars	866	1.740	760	746	110	768	3.711	1.200	327	3.604	1.117	179	25	18	73	52
Avril	843	1.710	732	732	112	897	3.468	1.127	349	3.302	1.685	223	26	19	76	55
Mai	979	1.865	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	1.150	225	19	14	56	40
Juillet	942	1.866		801	159		3.939	1.250		3.828	1.287		20	14	58	41
Août	986	1.971		819	159		3.974	1.324		3.786	1.236					

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	
1933 Moyen. m.										149	163				177
1934 Moyen. m.	161	171	192	161	172	84	117	110	97	120	46	18	13	4	
1934 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	178	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	261	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	191	139	153	54	102	112	182	240					
Août	156	178		156	182				217	284					

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

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

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

ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES		COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à la fin de la période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de séances	Nombre de participants à la fin de la période	Montant des liquidations (millions de francs)	Montant des liquidations (millions de francs)
1933 Moyenne mensuelle	38 (2)	337	20.971	160	14.895	20	250 (2)	346	62
1934 Moyenne mensuelle	38 (2)	329	22.352	157	16.606	20	250 (2)	328	46
1934 Juin	38	324	22.171	153	16.650	21	250	375	42
Juillet	38	328	23.365	156	17.326	20	250	302	35
Août	38	315	20.426	147	14.778	22	250	332	41
Septembre	38	301	20.526	141	15.099	20	250	277	47
Octobre	38	350	25.429	167	19.046	23	250	350	47
Novembre	38	338	24.891	163	18.266	21	250	391	56
Décembre	38	338	25.896	162	19.609	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
Août	38	300	23.252	144	17.574	19	250	488	56

(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 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	2.584	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	7.709	3.027	7.698	21.370	87,9
Mars	354.839	2.572	3.570	8.459	3.491	8.478	23.999	87,9
Avril	356.222	2.729	4.065	9.286	3.945	9.283	26.600	87,0
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	3.860	9.215	26.167	87,0
Août	361.012	2.895	3.970	9.390	3.673	9.384	26.417	88,3

(*) Au 31 décembre.

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

Dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) (1).

(milliers de francs).

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1933	2.360.065	2.487.354	— 127.289	9.964.355	5.351.554
Année 1934	2.413.296	2.213.555	199.741	10.452.043	5.456.620
1934 Juin	192.682	185.365	7.317	10.106.677	
Juillet	203.369	168.237	35.132	10.141.809	
Août	178.292	164.887	13.405	10.155.214	
Septembre	179.017	147.874	31.143	10.186.357	
Octobre	212.365	171.790	40.575	10.226.932	
Novembre	175.304	194.138	— 18.834	10.208.097	
Décembre	205.006	249.006	— 44.000	10.452.043	
1935 Janvier	274.116	233.982	40.134	10.492.177	
Février	191.883	214.037	— 22.154	10.470.023	
Mars	155.983 (3)	384.538 (3)	— 228.525 (3)	10.237.822 (3)	
Avril	194.619 (3)	407.157 (3)	— 212.538 (3)	10.025.284 (3)	
Mai	268.578 (3)	252.651 (3)	15.927 (3)	10.041.211 (3)	
Juin	245.576 (3)	195.761 (3)	49.815 (3)	10.091.026 (3)	
Juillet	260.579 (3)	189.087 (3)	71.492 (3)	10.162.518 (3)	
Août	223.063 (3)	194.607 (3)	28.456 (3)	10.190.974 (3)	

(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	%
				<i>(milliers de francs)</i>		
Année 1933	1.181.010	96.208	8,15	8.764.350	164.291	1,87
Année 1934	1.025.555	80.082	7,81	7.393.372	134.819	1,82
1934 Juin	90.240	6.727	7,45	664.223	10.415	1,57
Juillet	86.695	6.651	7,67	620.672	10.165	1,64
Août	89.655	5.943	7,37	502.262	8.860	1,76
Septembre	78.496	5.626	7,17	668.735	8.489	1,27
Octobre	82.441	5.982	7,26	669.610	8.658	1,29
Novembre	95.268	6.871	7,21	608.097	11.238	1,85
Décembre	104.243	8.023	7,70	924.813	12.708	1,37
1935 Janvier	92.085	7.200	7,82	1.000.976	11.937	1,19
Février	87.328	6.929	7,93	917.990	10.138	1,10
Mars	104.708	7.915	7,56	1.078.689	14.367	1,33
Avril	131.198	7.975	6,08	1.257.989	13.894	1,10
Mai	111.605	6.267	5,62	1.028.989	10.860	1,06
Juin	90.287	4.906	5,43	990.993	7.507	0,76
Juillet	72.666	3.862	5,31	533.325	5.266	0,99
Août	67.304	4.193	6,23	495.243	6.077	1,23

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	20-9-1934	22-8-1935	29-8-1935	5-9-1935	12-9-1935	19-9-1935
Encaisse :							
Or	306.377	13.277.442	17.470.683	17.320.395	17.083.700	17.063.088	17.067.257
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	603.712	3.339.609	6.940.532	6.866.054	6.696.445	6.725.887	6.696.766
Avances sur fonds publics	57.901	234.113	630.426	600.657	629.093	618.563	691.360
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
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	17.551.887	20.500.866	20.575.761	20.749.934	20.707.858	20.564.075
Comptes courants particuliers	88.333	1.215.051	5.700.822	5.359.457	4.768.141	4.846.491	4.935.377
Compte courant du Trésor	14.541	311.936	85.856	96.326	129.339	93.607	112.313
Total des engagements à vue...	1.152.636	19.078.874	26.287.544	26.031.544	25.647.414	25.647.956	25.611.765
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	69,59 %	66,46 %	66,54 %	66,61 %	66,53 %	66,64 %
Taux d'escompte de traites acceptées.	5,— %	2,50 %	2,— %	2,— %	2,— %	2,— %	2,— %
Taux des prêts sur fonds publics.....	5,— %	3,— %	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
Encaisse-or :								
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	55.410	43.291	39.747	40.543	34.696	31.261	56.086
PASSIF								
Billets en circulation	124.619	110.454	114.748	120.914	122.432	119.121	115.832	114.808
Créditeurs :								
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 valeur-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. c.		depuis le	P. c.
Allemagne	22 septembre 1932	4,—	Hongrie.....	29 août 1935	4,—
Autriche	9 juillet 1935	3,50	Indes	16 février 1933	3,50
Belgique	16 mai 1935	2,—	Italie	9 septembre 1935	5,—
Bulgarie	15 août 1935	6,—	Japon	3 juillet 1933	3,65
Danemark	22 août 1935	3,50	Lettonie	1 ^{er} janvier 1933	5,50
Dantzig	2 mai 1935	6,—	Lithuanie	1 ^{er} janvier 1934	6,—
Espagne	9 juillet 1935	5,—	Norvège	24 mai 1933	3,50
Estonie	1 ^{er} octobre 1934	5,—	Pologne	26 octobre 1933	5,—
États-Unis (Federal Reserve Bank of New-York)	2 février 1934	1,50	Portugal	13 décembre 1934	5,—
Finlande	3 décembre 1934	4,—	Roumanie	15 décembre 1934	4,50
France.....	9 août 1935	3,—	Suède	1 ^{er} décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne	30 juin 1932	2,—	Suisse	3 mai 1935	2,50
Grèce	14 octobre 1933	7,—	Tchécoslovaquie	25 janvier 1933	3,50
Hollande	17 septembre 1935	6,—	Yougoslavie	18 janvier 1935	5,—

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

ACTIF

PASSIF

	Au 31 juillet 1935		Au 31 août 1935			Au 31 juillet 1935		Au 31 août 1935	
		%		%			%		%
I. Or en lingots	23.616	3,6	24.423	3,7	I. Capital :				
II. Encaisse :					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	3.889	0,6	3.079	0,5	Actions libérées de 25 p. c.	125.000	19,1	125.000	19,1
III. Fonds à vue placés à intérêts	12.274	1,9	15.612	2,4	II. Réserves :				
IV. Portefeuille réescomptable :					1° Fonds de réserve légale	3.324		3.324	
1° Effets de commerce et acceptations de banque	133.719	20,4	132.404	20,2	2° Fonds de réserve de dividendes	5.845		5.845	
2° Bons du Trésor	215.527	33,0	209.179	32,0	3° Fonds de réserve générale	11.690		11.690	
	349.246		341.583			20.859	3,2	20.859	3,2
V. Fonds à terme placés à intérêts :					III. Engagements à long terme :				
A trois mois au maximum	36.587	5,6	42.429	6,5	1° Compte de Trust des annuités	154.529	23,6	154.388	23,6
VI. Effets et placements divers :					2° Dépôt du gouvernement allemand	77.264	11,8	77.194	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	27.679	4,2	31.341	4,8	4° Fonds de garantie du gouvern. français	61.930	9,5	61.930	9,5
b) Placements divers	32.714	5,0	53.539	8,2		295.754		295.543	
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
a) Bons du Trésor	28.669	4,4	27.416	4,2	1° Banques centrales pour leur compte :				
b) Placements divers	64.110	9,8	42.932	6,5	a) A trois mois au maximum	103.691	15,9	104.459	16,0
3° A plus de 6 mois d'échéance :					b) A vue	27.478	4,2	30.366	4,6
a) Bons du Trésor	29.645	4,5	27.224	4,1		131.169		134.825	
b) Placements divers	34.728	5,3	34.466	5,3	2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :				
	217.545		216.918		a) A 3 mois au maximum	2.958	0,4	2.961	0,5
VII. Autres actifs :					b) A vue	11.060	1,7	10.737	1,6
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre)	6.243	1,0	6.204	0,9		14.018		13.698	
2° Autres postes	4.438	0,7	4.428	0,7	3° Autres déposants :				
	10.681		10.632		a) A 3 mois au maximum	2.372	0,4	2.774	0,4
TOTAUX...	653.838	100,0	654.676	100,0	b) A vue	894	0,1	836	0,1
						3.266		3.610	
					V. Dépôts à vue (or)	22.123	3,4	18.837	2,9
					VI. Bénéfices à répartir le 1^{er} juillet 1935 :				
					1° Dividende payable aux actionnaires au taux de 6 % par an	—		—	
					2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53 (e) des statuts	—		—	
					Postes divers :				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés	6.248	1,0	6.230	0,9
					2° Autres postes	35.401	5,4	36.074	5,5
						41.649		42.304	
					TOTAUX...	653.838	100,0	654.676	100,0

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

Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse- or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur 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	3.069.238	81.052.542	18.523.919	79,28
1934 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	20.021.984	80,—
Septembre 7	82.098.928	10.275	3.235.693	219.299	896.764	3.126.946	81.016.753	20.974.883	80,50
Octobre 5	82.346.943	10.837	3.392.820	219.887	706.728	3.192.499	81.309.592	20.788.141	80,66
Novembre 9	82.164.737	8.150	3.552.507	219.473	787.552	3.215.719	80.641.125	21.481.439	80,46
Décembre 7	82.314.313	10.326	3.119.826	220.893	866.909	3.219.810	81.289.897	20.551.999	80,83
1935 Janvier 4	82.017.704	10.318	3.096.787	223.163	1.005.759	3.297.340	83.587.899	18.021.440	80,72
Février 8	81.883.244	8.667	3.397.625	221.154	1.128.247	3.140.669	82.561.440	19.164.928	80,49
Mars 8	82.619.782	9.756	3.604.117	219.363	894.594	3.147.291	83.008.447	19.343.438	80,72
Avril 5	81.985.654	8.672	3.675.193	220.659	1.027.538	3.169.247	83.307.935	18.749.257	80,33
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
Septembre 6	72.056.934	7.800	6.666.899	220.961	1.211.290	3.199.741	81.993.635	13.607.019	75,37

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 (débit)	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 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 5	903.239	26.540	866	147.690	—	909.955	193.302	104	81,86
Décembre 10	859.981	26.491	866	143.085	2.920	882.965	173.443	69	81,40
1935 Janvier 7	863.009	26.555	866	142.710	—	890.790	165.899	138	81,66
Février 4	837.383	26.408	866	145.222	—	875.860	156.796	43	81,09
Mars 4	832.006	25.487	866	129.661	—	879.485	129.959	27	82,42
Avril 8	694.096	36.187	376	194.933	—	871.566	75.680	106	73,27
Mai 6	665.768	43.836	806	199.699	—	868.135	64.087	99	71,41
Juin 3	642.130	38.651	786	197.651	—	858.925	44.541	62	71,07
Juillet 8	702.794	26.151	786	141.463	—	830.187	62.321	110	78,74
Août 5	605.222	43.785	356	186.189	—	818.798	37.386	13	70,69
Septembre 9	621.538	47.120	356	143.605	—	803.647	36.219	31	74,01

Taux d'escompte { actuel : 6 %, depuis le 17 septembre 1935.
précédent : 5 %, depuis le 3 août 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	105.526	371.218	157.374	44,5
1934 Moyenne annuelle .	191.488	744	81.125	7.847	11.132	100.104	378.689	155.650	47,1
1934 Juillet 4	191.461	689	82.827	17.062	10.818	110.707	385.793	159.034	41,7
Août 8	191.677	510	83.254	6.985	10.073	100.312	392.806	141.551	41,9
Septembre 5	191.762	566	85.029	6.935	10.704	102.728	381.284	155.517	45,6
Octobre 10	191.939	650	83.384	14.032	10.289	107.705	379.551	163.106	44,7
Novembre 7	192.050	596	79.804	9.642	10.655	100.101	379.787	155.221	46,9
Décembre 5	192.183	526	84.806	9.566	10.101	104.473	385.447	153.848	43,7
1935 Janvier 9	192.302	495	88.096	9.041	10.755	107.892	385.606	157.000	42,7
Février 6	192.434	588	82.911	9.277	9.907	102.095	376.988	159.952	47,5
Mars 6	192.521	571	85.146	5.426	10.757	101.329	380.066	156.100	46,7
Avril 10	192.556	534	88.476	6.346	10.231	105.053	388.308	152.169	42,5
Mai 8	192.639	607	92.476	5.799	10.295	108.570	394.249	149.820	39,3
Juin 5	192.664	791	89.976	5 390	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
Septembre 4	193.355	760	83.415	14.080	12.841	110.336	401.622	144.569	36,3

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

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture additionnelle	Portefeuille effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagem. à vue %
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 Juillet 7	70.122	6.850	218.175	370.731	3.300.801	72.839	25.760	3.631.890	557.582	1,84
Août 7	74.822	3.259	237.114	397.956	3.317.704	68.867	18.670	3.644.962	626.018	1,83
Septembre 7	74.937	3.777	219.540	415.980	3.434.732	96.110	9.670	3.708.940	667.526	1,80
Octobre 6	78.562	3.907	204.653	433.393	3.678.812	77.979	1.140	3.772.631	798.026	1,80
Novembre 7	77.829	4.231	243.163	434.434	3.604.981	76.653	2.390	3.651.142	927.495	1,79
Décembre 7	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
Septembre 7	94.799	5.344	148.842	340.790	3.746.090	38.429	48.490	3.881.445	695.558	2,18

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

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse or	Disponi- bilités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nan- tissements	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1933 Moyenne annuelle.....	2.120.918	19.094	20.133	54.178	12.150	1.444.461	796.506	95,50
1934 Moyenne annuelle.....	1.787.692	12.984	38.702	75.892	9.569	1.352.984	568.438	93,71
1934 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	592.600	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
Septembre.....	1.372.248	9.303	102.813	88.375	16.654	1.261.666	355.410	85,43

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 Juillet	490.614	44.144	588.624	61.921	908.981	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	26.993	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	508.107	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
Septembre.....	511.600	8.418	649.159	53.320	956.094	194.736	44,45

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	35.982	24.832	2.431.129	3.081.570	3.948.223	68,8
1934 Juin	4.736.167	223.321	28.997	5.221	2.430.236	3.068.807	4.092.308	69,3
Juillet	4.807.915	211.608	28.988	5.317	2.431.790	3.121.703	4.129.660	69,2
Août	4.953.905	219.961	20.550	5.200	2.431.760	3.095.333	4.292.923	70,0
Septembre	4.983.967	209.113	23.637	5.219	2.431.809	3.149.659	4.273.047	70,0
Octobre	4.980.342	211.449	15.257	5.810	2.431.165	3.175.674	4.233.428	70,1
Novembre	5.019.373	212.643	10.669	6.073	2.430.192	3.189.172	4.236.732	70,5
Décembre	5.131.424	218.767	10.466	5.682	2.430.204	3.213.805	4.347.662	70,8
1935 Janvier	5.181.136	287.644	6.994	5.611	2.430.254	3.136.987	4.556.522	71,1
Février	5.461.660	270.330	6.428	5.503	2.430.221	3.101.685	4.844.189	72,1
Mars	5.572.037	247.266	6.108	5.506	2.430.486	3.159.989	4.880.023	72,4
Avril	5.611.346	236.131	6.391	5.304	2.430.819	3.174.531	4.897.068	72,4
Mai	5.785.880	237.661	5.960	4.698	2.430.245	3.160.066	5.085.913	73,0
Juin	5.931.547	222.982	8.083	4.700	2.430.206	3.182.049	5.206.147	73,4
Juillet	6.249.102	216.175	8.371	4.687	2.430.759	3.299.860	5.393.593	74,4
Août	6.310.203	238.926	6.300	4.685	2.430.332	3.303.113	5.480.928	74,6
Septembre (*)	6.481.630				2.430.210	3.413.930	5.524.350	

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

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

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

(*) Chiffres provisoires.

Banque d'Italie

Situations hebdomadaires (milliers de Lit.).

DATES	Encaisse-or	Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets	Effets sur l'Italie	Avances sur nantissém.	Comptes courants débiteurs	Billets en circulation	Assignations sur la Banque	Comptes courants productifs et compte courant du Trésor	Rapports de l'encaisse et des devises à l'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 Juin	6.627.238	33.370	3.913.357	714.342	42.727	12.817.754	250.386	1.280.536	46,42
Juillet	6.436.069	35.718	3.390.737	1.113.397	62.313	12.987.380	323.884	1.035.739	45,11
Août	6.338.032	36.513	3.217.615	1.058.619	47.529	13.274.624	306.213	1.010.606	43,69
Septembre	6.327.933	30.968	3.258.683	1.270.078	70.626	13.129.134	283.638	994.375	44,14
Octobre	6.168.275	27.775	3.262.618	1.402.109	79.593	13.411.131	312.673	882.539	42,42
Novembre	6.017.362	26.987	3.321.346	1.630.911	109.120	13.124.367	231.873	840.209	42,58
Décembre	5.769.491	27.053	3.329.116	1.782.800	97.800	13.015.992	313.231	755.601	41,15
1935 Janvier	5.818.223	93.183	3.956.992	1.582.756	99.697	12.912.787	328.279	863.290	41,91
Février	5.822.484	49.315	3.757.823	1.099.538	68.795	12.613.451	278.739	930.170	42,48
Mars	5.824.286	50.800	3.567.378	1.219.925	52.730	12.588.028	259.179	929.563	42,64
Avril	5.826.381	52.379	3.465.244	1.278.949	38.068	12.891.811	316.452	769.859	42,06
Mai	5.828.166	53.710	3.406.891	1.343.702	95.810	12.787.046	307.360	701.198	42,64
Juin	5.829.341	54.852	3.390.334	1.510.571	46.317	12.918.407	327.074	802.954	41,89
Juillet	5.523.658	361.060	3.428.083	1.552.578	112.788	13.210.174	395.372	763.551	40,95
Août	5.057.032	362.184	3.622.330	1.899.969	123.729	13.942.462	377.125	639.040	36,23

Taux d'escompte } actuel : 5 % depuis le 9 septembre 1935.
 } précédent : 4,5 % depuis le 12 août 1935.

