

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

**SOMMAIRE** : L'essence synthétique au point de vue économique, par M. Fernand Baudhuin. — La législation bancaire à l'étranger, par M. Paul Berryer. — L'Allemagne (chronique de l'étranger. II). — La réforme économique et financière en Belgique. — Statistiques.

## L'ESSENCE SYNTHÉTIQUE AU POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

par M. Fernand Baudhuin,

Professeur à l'Université de Louvain.

I. — Le rôle du pétrole et de ses dérivés dans la vie économique des peuples modernes n'a plus besoin d'être mis en évidence. Il est reconnu que l'indépendance de l'approvisionnement en carburants constitue une garantie précieuse en temps de paix comme en temps de guerre. Aussi ne faut-il pas s'étonner de voir la plupart des nations se préoccuper de ce problème, et s'efforcer de lui donner une solution au moins partielle.

En Belgique, la question se pose sous un double aspect. Outre celui que nous venons de dépeindre, il y a celui de l'aide que la fabrication de l'essence artificielle pourrait apporter à une industrie gravement atteinte par la crise. Nous venons de parler des charbonnages, dont jusqu'en ces derniers temps au moins la situation était extrêmement critique.

C'est en partant principalement de ces deux considérations, que le Fonds National de la Recherche Scientifique décida de faire examiner la question. Au début de 1935, il chargea sa Commission de Chimie appliquée d'étudier le problème et d'en déterminer sinon la solution immédiate, du moins les données principales. Le rapport de cette Commission fut déposé en juin 1935, et rendu public à la fin de la même année. Ce précieux document nous permet de voir exactement dans quelles conditions le problème se pose, du moins au point de vue technique. Il nous donne une base en vue de l'étude de l'aspect économique du problème.

Mais avant d'aller plus loin, il convient de préciser

quels sont actuellement les besoins de la Belgique en ce qui concerne les carburants.

L'automobilisme et l'aviation, de même que quelques industries, consomment actuellement environ 450 millions de litres d'essence, soit 325.000 tonnes. Jusqu'en 1935, la distillation du pétrole brut représentait 50 millions de litres, compris dans le chiffre que nous venons de citer; le nouveau régime, en vigueur à partir de janvier 1936, a fortement réduit la protection dont bénéficiait la distillerie. Au lieu de 30 centimes, la marge n'est plus que de 7 1/2 centimes par litre. Nous ignorons donc quelle sera la quantité distillée à l'avenir dans les usines établies en Belgique. Mais la chose importe peu au point de vue de nos besoins de carburant, car nous devons importer le pétrole brut.

Nous employons également du pétrole pour quelques usages industriels et pour l'éclairage (ceci diminue cependant d'année en année par suite des progrès de l'électricité).

La Belgique, enfin, consomme du mazout pour les moteurs Diesel et très subsidiairement pour le chauffage. On sait que les moteurs à huile lourde sont d'un usage de plus en plus répandu en ce qui concerne les camions lourds et les automotrices des chemins de fer et des vicinaux.

Quoi qu'il en soit, voici quelles furent nos importations de carburants durant la dernière année connue entièrement. Ces chiffres ne comprennent donc pas les huiles de graissage.

### Importations de pétrole en 1935.

Pétrole brut .....	Tonnes 184.000	Fr. 50.600.000
Essence légère .....	270.000	152.500.000
Pétrole d'éclairage .....	20.000	9.900.000
Huile combustible .....	52.000	23.900.000

Totaux : Tonnes 526.000 Fr. 236.900.000

Les 270.000 tonnes d'essence légère correspondent à 374.000.000 de litres. Si l'on y ajoute les 50 millions de litres distillés, et le benzol incorporé à l'essence, on arrive à une consommation d'environ 450.000.000 de litres de carburant servant aux moteurs. En comprenant les mazouts utilisés dans les moteurs et dans les installations fixes productrices de force motrice, on peut estimer à 475.000 tonnes les besoins de la Belgique en combustibles liquides.

Cette importation ne cesse de croître; notons cependant qu'en temps de guerre un rationnement pourrait intervenir, ce qui réduirait la consommation pour les besoins non militaires. Mais, par contre, l'armée exigerait des quantités de beaucoup supérieures à celles qu'elle demande aujourd'hui, de sorte qu'on ne sait si au total la consommation serait beaucoup moindre qu'actuellement.

... L'un des éléments du problème, et peut-être le plus important, est le prix auquel se vend l'essence. D'après les données les plus récentes, son prix est de 50 centimes le litre, rendu à Anvers; il s'y ajoute fr. 1,54 de droit d'entrée et de taxe de transmission au taux spécial de 9 p. c. L'essence dédouanée vaut donc fr. 2,04 actuellement au sortir du tank à Anvers.

Comment se fait-il qu'elle puisse dès lors se vendre en détail à fr. 2,20, tout en assurant une rémunération normale au garagiste-détaillant? Tout d'abord, à cause de l'incorporation de 5 p. c. environ de benzol, qui coûte un peu moins cher; ensuite, à cause de la concurrence, qui exerce une forte pression sur les prix.

Ainsi qu'on le voit, l'essence coûte étonnamment bon marché; son prix actuel vient de la fiscalité qu'elle supporte. L'Etat y trouve annuellement quelque 600 millions.

II. — Le rapport présenté au Fonds National de la Recherche Scientifique établit un fait dont l'importance est capitale : le problème de l'essence synthétique est résolu au point de vue technique. Il a donné lieu à des solutions nombreuses et même brillantes. Les techniciens ont bien travaillé, c'est une première justice à leur rendre.

Nous pouvons disposer aujourd'hui tout d'abord de plusieurs *carburants liquides*, susceptibles d'être utilisés dans les moteurs d'automobiles et d'avions.

Le premier n'est autre que le benzol, qui a beaucoup de ressemblance avec l'essence ordinaire, et qui présente même l'avantage d'être plus « indétonnant », c'est-à-dire de se prêter à une plus haute compression. Cette faculté précieuse augmente son rendement, et le rend davantage propre à être utilisé dans les moteurs perfectionnés. Par contre, le

benzol a l'inconvénient de brûler moins parfaitement, ce qui provoque l'encrassement du moteur.

Le benzol est fourni par les fours à coke, dont il est un sous-produit. La Belgique dispose ainsi actuellement d'environ 50.000 tonnes de benzol. C'est là un appoint non négligeable, mais qui ne représente qu'environ le dixième du carburant que la Belgique consomme. Ajoutons qu'une grande partie de cette production va déjà maintenant aux moteurs, par suite du mélange auquel procèdent les firmes distributrices d'essence. Au surplus, en temps de guerre, le benzol serait réquisitionné pour la fabrication des explosifs, de sorte qu'il n'en resterait plus de quantités disponibles, qui puissent suppléer au manque d'essence d'auto.

Une deuxième solution nous est offerte par la technique en ce qui concerne les combustibles liquides. La distillation de la houille à basse température (de 400 à 550 degrés) est aujourd'hui de plus en plus en vogue; notons cependant qu'en Belgique, elle n'est pas encore pratiquée industriellement (1). Quoi qu'il en soit, elle a pour objet principal de fournir un coke ou semi-coke facilement utilisable dans les foyers domestiques; elle donne comme sous-produits des goudrons dont la distillation assure une production de benzine très voisine de l'essence ordinaire. D'après le rapport au Fonds National de la Recherche Scientifique, certains charbons de Campine donnent 10 kilos de benzine par tonne de houille traitée. Cette proportion, intéressante en elle-même, montre que ce procédé ne pourra jamais constituer qu'un faible appoint, en vue de la solution du problème des carburants. Le traitement d'un million de tonnes de charbon ne donnerait, en effet, que 10.000 tonnes de benzine, soit 2 p. c. environ de notre consommation actuelle de carburants.

En dépit de son caractère fragmentaire, cette solution présente un réel intérêt, parce qu'elle permettrait de tirer parti de certains charbons de peu de valeur présentement. Mais il est bien entendu que la production principale demeurerait le coke ou semi-coke.

Le procédé le plus intéressant qui nous est offert actuellement, du moins au point de vue technique, est assurément l'hydrogénation de la houille et des huiles de goudron. Le mérite de cette découverte, qui devait s'avérer si féconde, remonte au D<sup>r</sup> Bergius. Ce dernier découvrit que l'hydrogène, agissant à la température de 450 degrés sous une pression de 250 atmosphères, transformait en essence la houille finement divisée. Ceci, en passant par des stades intermédiaires qui sont le bitume asphaltique, l'huile lourde, puis l'huile moyenne. Ces produits sont donc obtenus par fixation d'hydrogène combiné, autrement dit par hydrogénation.

Le procédé fut perfectionné principalement par la *I. G. Farbenindustrie*, qui y adjoignit des catalyseurs, dont l'action principale fut d'accélérer la durée de

(1) Il est vrai que les Charbonnages du Bois-du-Luc fabriquent du semi-coke depuis 1930. Mais ils l'obtiennent dans des fours à coke ordinaire, sans tirer parti de tous les sous-produits.

l'opération, ce qui permit une marche industrielle rationnelle. L'I. G. *Farbenindustrie* créa une usine à Merseburg, qui travaille du reste avec différentes matières premières, et est capable de produire 350.000 tonnes d'essence par an.

Par ailleurs, le procédé est employé pour améliorer des huiles de qualité inférieure, qui sont ainsi transformées en lubrifiants de première qualité. On peut aussi appliquer ce système à des résidus de pétrole, qui deviennent alors de l'essence normale.

Ce serait évidemment, dans le cas de la Belgique, le traitement du charbon qui revêtirait le plus grand intérêt. C'est ainsi que le comprend également l'Angleterre, qui construit une vaste usine à Billingham, devant fabriquer un jour 150.000 tonnes d'essence en partant du charbon et de l'huile de goudron.

Le procédé employé est en résumé le suivant. Le charbon est pulvérisé et mélangé à de l'huile lourde préalablement fabriquée par l'usine même. Le fluide épaissi ainsi obtenu est envoyé en même temps que de l'hydrogène dans des serpentins pour y être chauffé vers 400 degrés. La pression est alors portée à 210 atmosphères en présence de catalyseurs. Après une première transformation, qui n'a donné qu'une huile lourde, un deuxième, puis un troisième traitement dans d'autres chambres de catalyse fournissent finalement de l'essence.

Comme le procédé précédent, l'hydrogénation du charbon peut donner une gamme de produits. Elle pose un grand nombre de problèmes techniques, et elle exige notamment que le charbon traité ne contienne qu'un minimum de cendres. L'habileté des techniciens est parvenue à résoudre ces problèmes d'une façon très satisfaisante.

Une autre solution du problème des carburants consisterait dans l'utilisation de l'alcool méthylique (alcool de bois). On peut obtenir ce dernier à partir du coke et de la vapeur d'eau. Les procédés sont actuellement bien au point, et pourraient assez facilement être exploités sur une assez large échelle. M. Georges Claude a perfectionné grandement la méthode, à laquelle il applique ses très hautes pressions (1.000 kilos).

L'alcool méthylique ne possède qu'un pouvoir calorifique trop faible pour être employé comme carburant pur, mais on estime qu'il conviendrait parfaitement s'il était mélangé à de l'alcool éthylique et à du benzol. Malheureusement, d'après le rapport que nous analysons ici, cette solution du problème est inapplicable principalement à cause du prix trop élevé du benzol (fr. 1,70 le litre) et de l'alcool éthylique (fr. 2,20 le litre).

On peut encore citer comme carburant liquide, la « cogazine » obtenue par le procédé Fischer. Celui-ci fabrique cette espèce d'essence en partant du coke et de l'hydrogène, traités sans pression, mais sous une température rigoureusement constante de 300 degrés. Le procédé, quoique réalisé actuellement d'une façon semi-industrielle, ne semble pas encore tout à fait au

point, et la Commission de Chimie Appliquée ne l'envisage pas avec grande faveur, du moins quant à ses résultats véritablement pratiques. Signalons cependant qu'au cours des tout derniers mois, des perfectionnements ont été apportés à ce procédé, qui y trouverait un intérêt de premier ordre.

Signalons enfin qu'il serait possible d'obtenir de l'essence en partant des huiles végétales, comme celles que le Congo produit en grande quantité. Mais, en cas de besoin, ces huiles végétales auraient vraisemblablement une utilisation plus économique en d'autres domaines.

Nous ne mentionnons que pour mémoire la distillation des schistes bitumineux; le Congo semble en posséder des gisements, mais leur exploitation économique n'est pas encore actuellement du domaine des possibilités.

La Commission de Chimie Appliquée a examiné ensuite si l'on ne pourrait recourir à des *carburants gazeux*. L'un de ces derniers pourrait être le gaz fourni par les cokeries. On sait que, présentement, ce gaz est utilisé pour l'éclairage des villes. Il serait possible, au moins théoriquement, d'augmenter la production des cokeries, de façon à fournir 40 p. c. du carburant nécessaire, sous forme de gaz comprimé dans des bouteilles d'acier.

Mais cette solution présenterait un certain nombre de difficultés. Il faudrait trouver un débouché pour l'hydrogène et ensuite pour le coke. L'hydrogène pourrait être employé pour la fabrication de l'essence, mais l'utilisation du coke serait probablement plus difficile. Il faudrait ensuite adapter les véhicules belges à ce carburant, établir des centres de compression des gaz, et mettre en service les récipients dans lesquels ce gaz serait emmagasiné et livré au consommateur. Cette transformation n'est évidemment pas impossible, mais il faut reconnaître qu'elle constituerait une véritable révolution; elle serait au surplus coûteuse.

Comme carburant gazeux, le rapport signale également le rôle que peut jouer le gaz produit sur le véhicule même, procédé que l'on a pu voir en usage sur certains camions lourds. Mais ce système est peu sympathique aux conducteurs, et est moins souple que l'alimentation par essence. Au surplus, jusqu'ici, ne l'a-t-on jamais appliqué, sauf à titre d'essai, qu'aux véhicules servant au transport des marchandises.

Le rapport fait enfin mention des *carburants solides*. Il cite le charbon pulvérulent, avec lequel on peut alimenter des moteurs Diesel à marche lente. Mais, de ce côté, les résultats doivent demeurer nécessairement très limités.

III. — Au point de vue technique, on a donc le choix en fait de carburants entre plusieurs solutions. En est-il de même au point de vue économique? C'est ce qui nous reste à voir. Mais jusqu'ici le rapport de la Commission de Chimie appliquée nous avait servi de guide et nous n'avons fait qu'en suivre les

développements; par contre, lorsqu'il aborde l'aspect économique du problème, nous devons reprendre notre liberté d'appréciation.

Le rapport écarte la solution de l'alcool méthylique, pour les raisons que nous avons esquissées plus haut. Il écarte aussi les carburants gazeux. Quant à la « cogazine » obtenue selon le procédé Fischer, il estime que tout d'abord le procédé n'est pas encore complètement au point; il ajoute que le prix de revient de la benzine fabriquée par ce système atteindrait au moins fr. 1,50 par litre d'essence fabriquée, ce qui est excessif.

Les autres procédés peuvent être considérés comme écartés en raison de ce que nous avons dit antérieurement. Il resterait donc l'hydrogénation du charbon qui assurerait à la fois notre approvisionnement en carburant et la liquidation des stocks de l'industrie charbonnière. Ces deux aspects sont, en effet, extrêmement séduisants.

S'ensuit-il que la solution s'avère véritablement économique et qu'il n'y ait plus qu'à passer aux actes? Nous devons bien dire que le rapport est à cet égard d'une concision que l'on eût souhaitée moins complète.

D'après ce document, le problème se pose en effet comme suit. Le prix de revient de l'essence ne dépassera pas, lisons-nous, « 65 centimes par litre, toutes charges déduites ». Comme l'essence vaut actuellement environ 50 centimes par litre, à l'importation, il suffirait d'une protection de 15 centimes pour que le procédé soit économiquement viable.

S'il en est ainsi, il ne faut pas hésiter en effet; la distillation bénéficie déjà sous le régime actuel d'une protection permanente de 7,5 centimes par litre, la fabrication de l'essence synthétique peut certainement bénéficier d'une protection double. Ce serait le salut et la prospérité pour notre industrie charbonnière, car à raison de quatre tonnes de charbon pour une tonne d'essence ou d'autre carburant, on pourrait utiliser ainsi 2 millions de tonnes de charbon par an.

Malheureusement, le rapport se borne à énoncer ce chiffre de 65 centimes par litre, sans le justifier le moins du monde. Au surplus, cette estimation se complète par une incidence que l'on n'a peut être pas assez remarquée. « Toutes charges déduites », qu'est-ce à dire? Selon toute vraisemblance, cela signifie que l'amortissement et les charges financières, peut-être aussi les redevances pour les brevets, ne sont pas compris dans ce prix de revient. Or, tout cela représente des montants considérables, ainsi que nous allons le dire.

Il faut savoir, en effet, que les usines d'hydrogénation exigent des frais d'investissement très élevés. Elles manipulent des masses gazeuses considérables, ce qui force à construire de grandes installations; elles travaillent sous d'énormes pressions, d'où la nécessité d'employer des aciers spéciaux fort coûteux.

Il semble, en effet, que l'usine de Billingham doive

exiger une immobilisation de 4 à 5 millions de livres pour une production de 100.000 tonnes d'essence (2). L'usine anglaise coûte donc l'équivalent de 550 à 700 millions de francs, pour produire donc moins du tiers de ce que la Belgique consomme d'essence seule.

On dira que nous avons déjà certains éléments présentement inutilisés, et qu'il suffirait de compléter. C'est exact, bien que la marge de production des usines travaillant actuellement à capacité réduite puisse être utilisée un jour. Mais en appliquant les installations actuelles à la nouvelle fabrication, comme cela s'est fait du reste à Billingham, on n'économiserait, semble-t-il, que la moitié de la dépense totale chiffrée plus haut.

Les investissements extrêmement élevés dont nous venons de parler se retrouvent du reste en France, où les deux usines d'essai récemment mises en marche, et produisant 50.000 tonnes d'essence, ont coûté 160 millions de nos francs (3 et 4).

Evidemment, ces investissements ne sont pas en eux-mêmes disproportionnés à ce que l'Etat peut entreprendre. Mais nous ne citons leur montant que pour faire ressortir l'importance des amortissements à incorporer au prix de revient. Ces chiffres permettent de voir toute la portée que peuvent revêtir les simples mots « toutes charges déduites ».

En fait, nous ne savons pas ce que coûterait exactement l'essence synthétique, et il est bien regrettable que la Commission de Chimie appliquée n'ait pas pu établir cet élément capital du problème. Les publications spéciales et des informations d'un caractère général nous donnent cependant une idée du niveau où doit s'établir le prix de revient de l'essence synthétique. On peut, semble-t-il, admettre que ce prix sera d'environ fr. 1,30 par litre, pour une exploitation commerciale produisant 100.000 tonnes par exemple. L'*Information* a même cité le chiffre de 1,30 franc français.

Les prix de revient ont été, on le devine, vérifiés par les gouvernements qui ont établi une protection représentant la différence entre le prix de revient de l'essence naturelle et celui de l'essence artificielle.

En France, la protection est de 93 francs français par hectolitre, l'équivalent de fr. belge 1,75 par litre. En Allemagne, elle est de 209 Rm. par tonne, soit environ fr. 1,85 par litre. En Angleterre, la loi a établi deux systèmes d'exemption, au choix des producteurs: ou bien 4 pence par gallon pendant neuf ans, ou bien 8 pence pendant quatre ans et demi. Cela représente respectivement fr. 0,54 et fr. 1,08 par litre d'essence.

Comme on le voit, nous sommes loin des 15 centimes de protection qui semblent nécessaires et suffisants d'après le rapport de la Commission de Chimie

(2) Les données que l'on possède au sujet du prix d'établissement varient assez largement, mais elles sont de l'ordre de grandeur que nous citons. Une étude parue dans l'*Information* (de Paris), le 22 décembre 1935, cite le chiffre de 6 millions de livres pour 150.000 tonnes, production prévue pour plus tard (celle de 100.000 tonnes étant seule visée aujourd'hui).

(3 et 4) L'*Information* du 22 décembre 1935.

appliquée. Nous sommes loin aussi du prix de revient de 65 centimes que nous avons lu dans ses conclusions.

Il est peu vraisemblable que nous arrivions à des prix inférieurs de ceux de l'Angleterre. Tout d'abord parce que ce pays travaillera à une échelle que nous ne pouvons pas ambitionner d'atteindre. Il est inévitable que des usines de moyenne importance, comme seraient fatalement les nôtres, aient des prix de revient relativement élevés. Notons aussi que le charbon anglais coûte, sur place, meilleur marché que le charbon belge.

Le problème se pose donc comme suit. La fabrication de carburant national nous ferait payer l'essence à fr. 1,30 au minimum, selon toute vraisemblance, alors qu'elle ne nous coûte à présent que 50 centimes. Le Trésor devant supporter la différence, il en résulterait avec la consommation actuelle, une perte annuelle dépassant 300 millions de francs. Cette perte serait du reste susceptible d'être augmentée avec les progrès de l'automobilisme en Belgique, et nous l'avons calculée, avec une marge de sécurité, en prenant comme base un prix de revient que peut-être nous ne pourrions pas atteindre (5).

Nous utiliserions, il est vrai, 2 millions de tonnes de charbon. Mais ce serait au prix d'une charge qui, pour l'Etat, représenterait environ 150 francs par tonne, c'est-à-dire à peu près une fois et demie la valeur du combustible. Une suggestion ridicule fera comprendre l'absurdité du système : il vaudrait mieux, au point de vue des finances de l'Etat, brûler purement et simplement ce charbon dans la cour des charbonnages : l'Etat n'y perdrait que la valeur de ce combustible que nous fixerons à 100 francs par tonne. Il économiserait 100 millions par an ! Ou si l'on veut, il vaudrait mieux subsidier l'exportation à concurrence de 50 p. c. de la valeur du charbon. L'Etat ne dépenserait qu'environ 100 millions, soit le tiers de ce que lui coûtera le procédé qu'on nous propose maintenant de mettre en pratique.

Bref, au point de vue économique, la production d'essence synthétique n'est, dans le stade actuel, nullement recommandable. C'est jouer à qui perd gagne. Nous ne portons pas évidemment ici de jugement sur la récupération des sous-produits de la distillation de la houille, notamment par la carbonisation à basse température. Mais nous avons dit plus haut qu'il ne s'agissait là que d'un appoint, le but essentiel de cette industrie devant être la fabrication du coke ou du semi-coke. L'essence mérite d'être récoltée et vendue quel que soit son prix.

(5) Il convient d'ajouter que ceci ne nous assurerait pas encore l'approvisionnement complet en carburant, car nous laissons en dehors le problème des mazouts, dont la consommation augmente rapidement.

Le problème revêt un autre aspect, paradoxal lui aussi. Il semble que les charbons propres à l'hydrogénation soient surtout du genre des combustibles gras, ou des fines à coke. Or, nous n'en produisons pas assez, s'il faut en juger d'après les importations d'Allemagne et d'Angleterre.

De deux choses l'une : ou bien ces importations sont inutiles, et l'on doit parvenir à les éliminer actuellement, ce qui procurera un débouché à nos mines, sans nous lancer dans l'aventure. Ou bien elles sont nécessaires, et l'hydrogénation exigera des importations supplémentaires de fines à coke étrangères. A raison de 4 tonnes de charbon par tonne d'essence (le rapport parle même de 5 tonnes), nos achats de charbon atteindront, en valeur, les deux tiers de ce que nous coûte actuellement l'essence importée.

La fabrication de l'essence pour elle-même, disons-le, ne présente d'intérêt qu'au point de vue de la défense nationale. On peut concevoir que la perte subie par l'Etat fasse partie du budget militaire. C'est ainsi qu'on l'a très bien compris en Angleterre et en France, où du reste l'on ne prévoit que le remplacement partiel de l'essence d'importation par l'essence synthétique. Ceci réduit évidemment la charge financière que l'on impose à la nation ; mais l'avantage que l'on a en vue pour l'industrie charbonnière diminue proportionnellement.

Quoi qu'il en soit, nous sortirions de notre domaine si nous traitions ici le problème de notre approvisionnement en temps de guerre. Mais faisons du moins ressortir qu'en toute hypothèse, des usines de ce genre ne pourraient être établies raisonnablement qu'à des centaines de kilomètres de la frontière menacée. C'est ainsi qu'en France, si les usines d'essai sont établies dans le Nord, les usines définitives le seraient dans la région de Bordeaux et dans celle de Marseille. C'est pour une raison identique que l'*I. G. Farbenindustrie* a construit son usine à Merseburg, près de Leipzig. Quant à celle de Billingham, elle est également loin de la zone dangereuse, près de Newcastle.

L'économiste, en présence des dépenses énormes que l'on songe à imposer à l'Etat, est en droit de demander aux militaires si, dans un pays comme le nôtre, ils estiment pouvoir protéger efficacement en temps de guerre d'énormes usines de ce genre, manipulant des matières facilement inflammables. Si la réponse est, comme nous le craignons, négative, ce serait une folie, même au point de vue défense nationale, que de vouloir nous engager dans cette voie. Si nous avons 300 millions à dépenser par an, il y a probablement beaucoup mieux à faire à cet égard.

# LA LÉGISLATION BANCAIRE A L'ÉTRANGER

par M. Paul Berryer,

Docteur en Droit.

## ÉTATS-UNIS.

L'expérience des Etats-Unis en matière de législation bancaire dépasse de loin celle de tout autre pays. Le développement rapide de toutes les branches de l'activité économique — industrie, commerce, agriculture — n'a pu se faire que grâce au développement parallèle du crédit. Mais tandis qu'en Europe les grands progrès industriels du siècle dernier purent s'appuyer sur des méthodes de crédit plus ou moins bien adaptées d'après des usages déjà anciens, aux Etats-Unis, à côté de quelques grands établissements privés très solides ayant déjà une politique traditionnelle, un grand nombre de banques durent se créer à l'improviste au fur et à mesure des besoins sans que leurs dirigeants aient pu s'initier à l'art délicat du métier de banquier et souvent même sans qu'ils aient eu le loisir de concevoir le principe fondamental de liquidité qui forme la base de toute entreprise bancaire. Des crises financières répétées et leurs graves répercussions ne tardèrent pas à appeler l'attention des pouvoirs publics sur ce problème important. Ainsi le droit positif sous forme de lois dut imposer à ce pays neuf ce que l'expérience et un droit coutumier avaient lentement élaboré en Europe. Comme il n'est pas possible de prévoir toutes les situations et toutes les opérations qui peuvent se présenter, une législation bancaire ne peut guère servir qu'à empêcher certains abus. C'est à quoi visèrent, sans toujours y réussir, les différentes lois de la Fédération et des Etats qui virent le jour après les principales crises financières. La récente loi bancaire de juin 1933, qui succéda au moratoire de banques de mars 1933 a été commentée dans ce bulletin (1). Cela nous permettra de nous limiter à l'examen de la nouvelle loi bancaire, *Banking Act of 1935*. Le cadre de cette étude s'écarte de celui des récentes lois bancaires suisses et allemandes qui ne comprenait que les banques privées (2), sans toucher aux lois monétaires et aux statuts des banques d'émission. Pour saisir la portée de la nouvelle loi américaine, il faut la situer non seulement dans l'évolution de la législation bancaire, mais dans le développement de fait du système bancaire. A cet effet, il faudra remonter quelque peu en arrière.

Aux Etats-Unis, les diverses législations réglementant les banques privées chevauchaient avec celles qui fixaient les privilèges d'émission. Etant donné la con-

stitution politique fédérale des Etats-Unis, les usages, traditions et règles très variés des différents Etats, c'est en 1913 que pour la première fois on chercha à « rationaliser » les différents systèmes bancaires américains dans une vaste synthèse. Ce fut le rôle du *Federal Reserve Act* organisant le *Federal Reserve System*. Son cadre dépassait largement le cadre des lois qui, en Europe, fixent les règles d'émission de la monnaie, c'est-à-dire la loi monétaire et la loi sur la Banque d'Emission.

Avant l'établissement du *Federal Reserve System*, il existait d'une part des *State Banks* qui étaient soumises à la législation des Etats et au contrôle du *Bank Department* et du *Superintendent of Banks* de l'Etat législateur, d'autre part, des *National Banks* soumises à la législation fédérale *National Bank Act*. Le *Federal Reserve Act* divisa tout le territoire des Etats-Unis en douze districts. Dans chacun fut établi une *Federal Reserve Bank*. Toute *National Bank* chacune dans son district fut obligatoirement appelée à souscrire au capital de cette nouvelle banque d'émission et à devenir ainsi membre du *Federal Reserve System*. Les *State Banks* si elles remplissaient les conditions fixées au sujet du capital et des réserves pouvaient demander par une requête au *Federal Reserve Board* de devenir membre du *System*. Depuis la nouvelle loi de 1933, les *Mutual Savings Banks*, banques d'épargne sans capital social propre, peuvent également devenir *Member Bank*.

Le tableau ci-après (p. 151) indique le nombre et l'importance des dépôts de toutes les banques des Etats-Unis et l'évolution récente du *Federal Reserve System*.

C'est le 30 juin 1921 que le nombre de banques a été le plus considérable (30.560), et c'est le 31 décembre 1928 que la somme des dépôts a été à son maximum (56.766).

La législation de contrôle des banques prévoit une procédure de suspension ou fermeture et de liquidation qui peut sauver dans une certaine mesure les dépôts, procédure beaucoup plus souple que celles du sursis de paiement, du concordat ou de la faillite tels qu'ils existaient en Belgique avant les dernières réformes. Il n'est pas rare qu'après une suspension et mise en tutelle (*in receivership*) qui peut durer des années, des banques reprennent leurs opérations.

De 1921 à 1932, 10.816 banques (dont 2.030 *Member Banks*) ayant un total de dépôts de 4.885 millions de dollars ont été suspendues et 1.614 ont été rouvertes (dont 203 *Member Banks*). Il est vrai qu'il s'agissait

(1) *Bulletins* des 10 août et 10 décembre 1933; voir aussi les *Bulletins* 9 et 10 de 1933 de la Société Belge de Banque.

(2) Voir *Bulletins* des 25 mai et 25 juin 1935.

	30 juin 1914	30 juin 1921	31 décembre 1928	31 décembre 1932	30 juin 1933	29 juin 1935
<b>Nombre de banques.</b>						
<i>Member Banks :</i>					(**)	
National Banks .....	7.514 (*)	8.150	7.629	6.011	4.897	5.425
State Banks .....	—	1.595	1.208	805	709	935
<i>Non-Member Banks :</i>						
Mutual Savings Banks .....	644	634	613	594	576	571
Autres .....	18.116	20.181	16.126	10.981	8.337	9.009
TOTAL...	26.274	30.560	25.576	18.390	14.519	15.990

**Total des dépôts (dépôts entre banques exclus).**

(En millions de dollars.)

<i>Member Banks</i> .....	(*) 6.374	20.637	34.826	24.803	23.338	29.496
<i>Non-Member Banks :</i>						
Mutual Savings Banks .....	3.916	5.575	8.849	10.022	9.713	9.920
Autres .....	8.276	9.529	13.091	6.818	4.946	6.339
Toutes les banques .....	18.566	35.742	56.766	41.643	37.998	45.755

(\*) *National banks.* Au 30 juin 1914, le *Federal Reserve System* n'était pas encore constitué, il s'agit donc de *National banks* et de banques autres que les *National banks*, c'est-à-dire soumises à la législation des Etats.

(\*\*) Il n'est tenu compte que des banques autorisées, c'est pourquoi le nombre est spécialement réduit.

en majorité de petites banques. En effet, parmi les 10.816 banques suspendues on en compte 6.138 avec un capital d'au maximum 25.000 dollars et 5.869 situées dans un endroit d'au maximum 1.000 habitants.

Depuis la crise, les difficultés des banques augmentèrent en Amérique comme partout ailleurs et pour de nombreuses raisons plus qu'ailleurs; il fut suspendu 1.104 banques en 1930, 1.697 en 1931 et 1.085 en 1932. Pendant ces années, sous la présidence Hoover, des mesures exceptionnelles avaient été prises par le gouvernement et le Congrès (3). La crise retentissante du début de 1933 est encore présente à toutes les mémoires. Outre la crainte résultant du défaut de liquidité des banques, les inquiétudes d'ordre monétaire avaient provoqué des retraits massifs qui menaçaient tout le système bancaire des Etats-Unis. Le 4 mars 1933, la fermeture générale de toutes les banques, proclamée sous forme de jours fériés, permit au Congrès de voter l'*Emergency Act* (4) qui fixait les conditions de réouverture et prévoyait une procédure spéciale pour l'administration des banques avant leur réouverture. Pour rappeler les proportions du mouvement de retraits des déposants, il suffit de citer, d'une part, le mouvement de l'escompte des effets aux *Federal Reserve Banks*; il passa de 251 millions au 4 janvier 1933 à 1.414 millions au 8 mars, chiffre qui n'avait plus été atteint depuis 1921. Le 22 mars, il était retombé à 680 millions et dès le 28 juin à 191 millions. A l'heure actuelle, avec une activité économique accrue, il n'a plus dépassé 10 millions depuis près d'un an. D'autre part, le total de la monnaie en circulation passa de 5.358 millions fin janvier (avec un stock d'or de

4.266 millions) à 7.500 millions au plus fort de la crise (avec un stock d'or inférieur à 4 milliards) (5). Les mesures énergiques du gouvernement arrêterent la panique.

Dans les trois jours qui suivirent le *banking holiday*, les 12, 13, 14 mars, un grand nombre de banques furent ouvertes sans restriction d'opérations (75 p. c. des *Member Banks*). D'autres, au fur et à mesure des vérifications et des mesures d'assainissement nécessaires, furent autorisées à rouvrir leurs guichets, soit pour toutes, soit pour certaines opérations. Le public qui abandonnait la monnaie fiduciaire des banques privées (dépôts à vue) accepta d'y revenir.

Le travail d'assainissement et de réorganisation des banques peut se résumer en quelques chiffres. Du 16 mars 1933 au 31 décembre 1934, 2.048 banques avec des dépôts s'élevant à 2.493 millions furent mises en liquidation. Le nombre des banques non autorisées qui s'élevait encore le 12 avril 1933 à 4.194 ayant des dépôts pour 3.977 millions était réduit le 31 décembre 1934 à 158 banques avec des dépôts s'élevant à 88 millions.

De nombreuses banques, après avoir reçu un nouveau capital, furent rouvertes tandis que d'autres étaient fusionnées. Dans certains cas, les meilleurs actifs et un montant proportionnel de dépôts furent retirés et apportés à la constitution d'une nouvelle société tandis que l'ancienne était liquidée. La *Reconstruction Finance Corporation* facilita les liquidations et les assainissements en faisant dans de nombreux cas des prêts aux curateurs des nombreuses banques non autorisées placées sous curatelle, permettant ainsi aux déposants de disposer de leurs fonds.

(3) Cf. *Bulletin* du 25 juin 1933.

(4) Loi du 9 mars 1933, dite : *Emergency Banking Act and Conservation Act*.

(5) Au 31 octobre 1935, contre un stock d'or porté à 9.393 millions, la circulation s'éleva à 5.713 millions.

Les autorisations d'effectuer de tels prêts depuis l'origine de la R. F. C. (2 février 1932) jusqu'au 31 décembre 1934 s'élevèrent au total à 1.045 millions dont les trois quarts furent effectivement déboursés. Comme des remboursements avaient été effectués, le solde des prêts en cours s'élevait à 584 millions le 30 septembre 1934. Au 31 octobre 1935, le solde en cours de ces prêts aux curateurs était ramené à 412 millions. Mais c'est surtout par l'apport de nouveau capital que la R. F. C. finança l'assainissement du *banking system*. Le programme de renforcement du capital des banques qui commença en été 1933 fut poursuivi et encouragé sur l'initiative et avec le contrôle du *Comptroller of the Currency* pour les *National Banks*, de la *Federal Deposit Insurance Corporation* pour les *Non-Member Banks*, du *Federal Reserve Board* pour les *State Member Banks*. Au 31 octobre 1935, la R. F. C. avait directement renforcé le capital de 7.000 banques environ en y plaçant 887 millions de dollars, dont 645 millions par l'acquisition d'actions privilégiées et 242 par l'acquisition de *capital notes and debentures*. Dans de nombreux cas, le nouveau capital permit d'amortir les pertes par réduction ou même suppression de l'ancien capital.

Au cours de la seule année 1934, l'assainissement d'ensemble des 7.379 banques non-membres du *Federal Reserve System* et participant à la *Federal Deposit Insurance Corporation* résulte clairement des chiffres suivants relevés dans le premier rapport annuel de la F. D. I. C. paru le 19 août 1935 :

	En millions de dollars
Le bénéfice des banques fut de.....	1.510
Les frais généraux des banques s'élevèrent à.....	1.065
Le profit net des opérations courantes fut de	445
La récupération sur des actifs amortis comme perdus et le profit sur des titres vendus s'éleva à.....	290
Le profit net ordinaire et extraordinaire s'éleva à.....	735
Les banques payèrent à titre d'intérêts et dividendes sur le capital obligations ou actions.....	175
Il resta après ces paiements une augmentation nette du compte capital (et réserves) de.....	560
Les banques amortirent des pertes pour....	1.130
La réduction nette du compte capital fut donc de.....	570
De nouveaux fonds furent versés au compte capital pour.....	650
L'accroissement net du compte capital total fut donc de.....	80

Le plan d'assurance des dépôts avec la création de la *Federal Deposit Insurance Corporation* qui faisait partie des dispositions du *Banking Act of 1933* (16 juin) apporta un élément important au rétablissement du système bancaire. Cette loi prévoyait l'établissement d'un fonds d'assurance provisoire devant

fonctionner à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1934. Le cadre de cette assurance devait ensuite s'élargir sur une base permanente à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1934. Le fonds provisoire assurait les dépôts à concurrence de 2.500 dollars en faveur de tout déposant d'une banque participant à l'assurance. Pour les *Member Banks*, elles furent requises de participer sans se soumettre à un examen spécial de l'organisme assureur. Pour les *Non-Member Banks*, au contraire, elles devaient présenter un certificat de l'autorité bancaire de leur Etat, établissant que leurs actifs étaient suffisants pour faire face à leurs dépôts et autres engagements, puis se soumettre à une expertise spéciale. La *Federal Deposit Insurance Corporation* avec le concours de tous les inspecteurs bancaires des Etats-Unis mobilisés dans ce but par les autorités bancaires fédérales et des Etats (*Federal Reserve System, office du Comptroller of the Currency, State superintendents of banking*) arriva à terminer cette gigantesque inspection des neuf mille demandes d'assurance. Le 15 février 1934, la première situation de la *Federal Deposit Insurance Corporation* indiquait que 13.529 établissements bancaires étaient membres du fonds provisoire (6.138 banques membres du *Federal Reserve System* et 7.391 banques non-membres). Le nombre total des comptes assurés s'élevait à 54.682.092 et le montant des dépôts assurés à 15 milliards 483 millions de dollars. Le montant du fonds temporaire s'élevait à 326 millions dont 150 du Trésor, 139 des *Federal Reserve Banks* et 37 des contributions des banques participantes (1/4 p. c. des dépôts assurés).

Une loi du 16 juin 1934 prolongea le plan temporaire jusqu'au 30 juin 1935 et porta le montant de l'assurance des dépôts de 2.500 dollars à 5.000 dollars. Un rapport général de toutes les banques ordonné par cette loi permit de constater qu'au 1<sup>er</sup> octobre 1934 les 98,5 p. c. des déposants des banques assurées étaient assurés complètement et 44 p. c. des dépôts. Le 28 juin 1935, un nouvel acte législatif prolongea le fonds provisoire jusqu'au 31 août et, enfin, le *Banking Act of 1935* (23 août), titre I, fixa la législation définitive de la *Federal Deposit Insurance Corporation*. En vertu de cette loi, le montant maximum de l'assurance par déposant reste fixé à 5.000 dollars et la contribution des banques est limitée à 1/12 p. c. par an du total de leurs dépôts. Le projet prévoyait un montant maximum d'assurance de 10.000 dollars assuré pleinement, l'assurance partielle des montants dépassant ce maximum et une contribution illimitée. A présent, étant donné la latitude qui est laissée à la *Federal Deposit Insurance Corporation* de définir ce qu'elle entend par dépôts, étant donné les contributions additionnelles qu'elle peut demander à certaines banques pour des risques spéciaux, des frais d'expertise, etc., il serait difficile de fixer ce que coûtera l'assurance dans son ensemble. Pour les grandes banques de New-York qui ont des déposants importants, elles paient sur tous leurs dépôts et font par conséquent les frais de l'assurance des autres.

La nouvelle loi ne prévoit rien pour le cas où les fonds disponibles de la *Federal Deposit Insurance Corporation* qui ne sont autres que ceux du Fonds provisoire, c'est-à-dire peu de chose, seraient insuffisants pour couvrir ses engagements d'assureur. Le projet de la Chambre prévoyait la garantie du gouvernement, mais la loi définitive ne prévoit que l'obligation pour le Trésor d'acheter des obligations de la *Federal Deposit Insurance Corporation* à concurrence de 250 millions maximum en cas de besoin. Le rapport du Sénat a clairement écarté à ce sujet pour les banques toute autre responsabilité générale que celle de payer la contribution prévue par la loi.

À l'occasion de sa mission d'assureur, la *Federal Deposit Insurance Corporation* exercera sur les banques assurées un pouvoir de réglementation et de contrôle direct et indirect analogue et souvent plus poussé que celui que le *Federal Reserve Board* exerce sur les *Member Banks*. Elle pourra, si elle le veut, exercer une véritable tutelle sur les banques assurées et leur rendre impossibles certains actes d'administration et de disposition comme par exemple de reprendre les avoirs et engagements d'une autre banque. Au cas où la direction d'une banque ne partagera pas l'avis de la *Federal Deposit Insurance Corporation*, elle devra néanmoins s'incliner, car il lui sera pratiquement impossible de cesser sa participation à l'assurance sans risquer de voir ébranler son crédit par le rapport public que la *Federal Deposit Insurance Corporation* émettra à ce sujet.

En dehors de sa mission d'assureur, la *Federal Deposit Insurance Corporation* trouvera dans la loi la possibilité de devenir elle-même une sorte de banque ou d'organisme administrateur de banques. En effet, dans le cas où une banque assurée doit suspendre ses paiements, ce sera la *Federal Deposit Insurance Corporation* qui sera *receiver* (curateur) (6). Elle prendra les mesures nécessaires, soit pour transférer les dépôts à une autre banque assurée, soit en organisant une nouvelle banque. La loi prévoit minutieusement l'organisation de ces nouvelles banques qui devra se faire très rapidement après la fermeture de la banque suspendue. Elles reprendront ses affaires et sa clientèle sous la direction d'un gérant nommé par la *Federal Deposit Insurance Corporation*. Les dispositions concernant les *new banks* donnent lieu aux Etats-Unis à pas mal de commentaires et à des critiques. Certains y voient un essai d'exécution de la « socialisation des banques ». Comme il existait aux Etats-Unis au 31 décembre 1934 6.352 banques commerciales *in receivership* dont plus de 6.100 ont été fermées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1930, on peut se faire une idée du nombre considérable de *new banks* dont la gestion aurait été assumée par la *Federal Deposit Insurance Corporation* si elle avait été créée trois ans plus tôt.

Le titre I précise encore certains points concernant

(6) Le *Banking Act of 1935*, qui est fédéral, ne peut disposer légalement que dans le domaine des *national banks*; en ce qui concerne les *state banks*, les autorités bancaires d'Etat ne sont pas légalement obligées de désigner la F. D. I. C.

les inspections et les rapports des banques assurées de même que les règlements et le contrôle auxquels elles sont sujettes.

\* \* \*

Malgré son importance, le titre I du *Banking Act of 1935* a passé presque inaperçu étant donné l'importance de tout premier ordre que revêtait le titre II qui porte sur la constitution même du *Federal Reserve System*.

Dès la crise boursière de 1929, les *Federal Reserve Banks* s'efforcèrent par la politique la plus libérale possible (dans la limite de leurs statuts) de venir en aide aux *Member Banks*. Fin 1929, elles achetèrent pour 350 millions de dollars d'obligations du gouvernement et pour 100 millions de dollars d'acceptations. À partir de ce moment, jusqu'en 1933, la crise de déflation venant du public se poursuivait avec des périodes de répit ou de recrudescence où l'or rentrant ou sortant des Etats-Unis avait sa part. Pour faire face aux nouveaux retraits et aux sorties d'or consécutives à la crise de la livre fin 1931, il faut ajouter aux efforts privés ceux du gouvernement et élargir le cadre des lois pour pouvoir accorder de nouvelles facilités de crédit. La création de la *Reconstruction Finance Corporation* et son importante intervention, les amendements du *Federal Reserve Act* dont le principal (*Glass-Steagall*) est celui qui permet l'émission de billets gagés par des obligations du gouvernement, l'usage important de cette faculté par les *Federal Reserve Banks* qui achètent pour 1.100 millions de dollars de titres U.S.G. pendant le premier semestre 1932 constituent les traits principaux de cette période et procurent ainsi un répit aux banques pendant le second semestre de 1932.

En 1933, étant donné la crise bancaire rappelée plus haut, les législations de mars et juin sont inspirées par des conditions exceptionnelles. Lorsque parut le projet original de la loi de 1935, la situation était transformée du tout au tout. Les banques n'avaient plus aucun besoin du crédit des *Federal Reserve Banks*, mais regorgaient de disponibilités. Outre les apports exceptionnels de crise : 1.300 millions de la *Reconstruction Finance Corporation* (avancés et nouveau capital) et 2.000 millions des *Federal Reserve Banks* (*U. S. securities*) qui ont été maintenus malgré le rétablissement de la confiance, les apports de l'or par réévaluation, déthésaurisation et importation ont fourni un ensemble de 8 milliards que l'on peut qualifier d'extraordinaire. Il n'est pas étonnant que beaucoup de banquiers éprouvés aient trouvé le moment mal choisi pour adopter à titre définitif des facilités exceptionnelles consenties par la législation de crise et eussent préféré remettre à plus tard la « refonte constitutionnelle » du *Federal Reserve System*.

Le projet initial, comme l'écrivait M. Parker Willis (7), tendait à « soumettre complètement les *Federal Reserve Banks* au *Federal Reserve Board*, celui-ci au Président du *Board* et à faire de ce der-

(7) *The Commercial and Financial Chronicle* du 24 août 1935.

nier une créature politique du Président des Etats-Unis. Ainsi aurait été complétée l'influence politique qui a envahi de plus en plus le *Board* depuis quinze ans et a constamment affaibli le prestige de cet organisme ». Grâce au Sénat et particulièrement au vieux sénateur Glass, le père du *Federal Reserve Act*, la loi définitive évita complètement cet écueil. Au contraire, le Secrétaire du Trésor et le Contrôleur de la Monnaie ne feront plus partie du *Board*. Celui-ci voit changer sa dénomination de *Federal Reserve Board* en *Board of Governors of the Federal Reserve System*, le titre de gouverneur est par contre enlevé aux Gouverneurs des douze *Federal Reserve Banks*. Le nouveau *Board* sera composé de sept membres nommés par le Président des Etats-Unis sur l'avis et avec l'assentiment du Sénat. Ils entreront en fonction pour un terme de quatorze ans (au lieu de douze), le 1<sup>er</sup> février 1936. D'autre part, la loi reprend le *Federal Open Market Committee* créé par la loi de juin 1933, qui était composé de douze membres désignés respectivement par les douze *Federal Reserve Banks*. Le comité formait double emploi avec le *Federal Reserve Board* et ni l'un ni l'autre ne pouvaient obliger une *Federal Reserve Bank* à participer aux opérations recommandées. Dorénavant, le *Federal Open Market Committee* se composera des sept gouverneurs du *Board* et de cinq membres élus par les conseils d'administration des *Federal Reserve Banks*. Les six banques principales désignent un membre pour deux banques et les six banques moins importantes un membre pour trois banques. La nouvelle loi laisse aux banques leur autonomie locale pour tout ce qui concerne leurs opérations et leurs rapports avec les *Member Banks*, mais c'est le *Board* qui a seul la responsabilité de la politique nationale du crédit. Les *Reserve Banks* ne peuvent acheter et vendre des titres d'Etat que sur le marché. Elles sont autorisées à acheter et vendre également des titres garantis par l'Etat. Le *Board* ayant la majorité dans le Comité *Open Market*, est maître de la politique de crédit. Les *Reserve Banks* ne peuvent plus se soustraire à l'exécution d'un programme adopté par le Comité. La loi prévoit que des comptes rendus de toutes les opérations, décisions et votes du Comité devront être tenus et exposer les motifs des décisions.

Tous les quatorze jours, ou plus souvent si le *Board* le décide, les *Reserve Banks* doivent lui soumettre les taux d'escompte qu'elles désirent fixer pour leur district. Le *Board* peut modifier le règlement qui fixe la proportion des réserves que les *Member Banks* doivent garder en compte chez les *Reserve Banks* avec la limitation que cette proportion ne pourra pas être réduite au-dessous de la proportion fixée actuellement ni dépasser le double. La recommandation souvent faite par le *Board* (de 1932 à 1934) que la proportion ne soit pas fixée en tenant compte seulement de la quantité mais également de la vitesse de circulation des dépôts n'a pas été reprise par la loi, mais le *Board* pourra réglementer la question différemment pour les banques situées dans les grands centres et pour les autres.

Un amendement rendant permanentes les dispositions exceptionnelles temporaires de 1932 permet à toute *Reserve Bank* de faire des avances, à quatre mois maximum, à ses *Member Banks* sur toute sûreté qu'elle estime satisfaisante et en leur appliquant un taux d'intérêt supérieur d'un pour cent à son plus haut taux d'escompte. Le bulletin de septembre 1935 du *Federal Reserve Board* qui commente cette disposition écrit : « C'est la reconnaissance du fait que pour remplir proprement leur mission, les *Federal Reserve Banks* doivent être en situation de prêter aux *Member Banks* sur tout actif satisfaisant sans égard à son origine. Les dispositions techniques concernant l'*eligibility* non seulement furent en défaut de protéger notre système bancaire de la débâcle, mais pendant une période critique contribuèrent pour une bonne part à la détresse des banques et à la déflation qui survint alors. De nombreuses banques furent obligées de liquider leurs actifs sur un marché en baisse et « démoralisé » et ainsi contribuèrent au déclin des valeurs qui à son tour affaiblit la position des possesseurs de titres et de propriétés. Les dispositions de la présente loi sont destinées à réduire la vraisemblance du retour d'une telle situation. » A cela on pourrait répondre qu'une déflation aussi sensible que celle à laquelle furent soumises les banques américaines ne put être que la conséquence d'une inflation préalable et qu'à cet égard la situation individuelle de telle ou telle banque se présenta très différemment. Si la disposition actuelle avait existé pendant la période d'inflation, il est bien certain que les banques « embarquées » dans l'inflation auraient cherché à y recourir. Par contre si le prêt avait été réellement limité à quatre mois il aurait eu peu d'influence sur le marché des valeurs en baisse de 1929-1934. L'idée d'élargir le crédit de la banque d'émission pour soutenir le marché n'a pas dû être celle des réformateurs du Sénat. Le même commentaire remarque également que le grand accroissement de leurs dépôts d'épargne ou à terme (10 milliards contre 1 milliard en 1914), oblige les *Member Banks* à posséder des actifs à long terme (placements nécessaires à la formation du capital) sur lesquels elles doivent pouvoir emprunter. Un autre amendement permet aux *National Banks* de faire des prêts garantis par hypothèques à concurrence du montant de leur capital avec les réserves ou de 60 p. c. de leurs dépôts d'épargne ou à terme. Etant donné le développement des prêts hypothécaires il était nécessaire de mettre ces banques éprouvées à même de participer, avec les précautions voulues, à ce marché et d'y apporter des usages plus sains.

Le titre III de la loi porte sur quelques questions diverses proprement américaines qui intéressent peu les principes ; dans certains cas, elle entérine les nouvelles dispositions de la législation de 1933, dans d'autres, elle les amende. Les banques non-membres qui auront des dépôts pour un montant moyen de 1 million de dollars en 1941 devront devenir membres du *Federal Reserve System* ou ne pourront plus bénéficier de l'assurance de leurs dépôts.

La section du *Federal Reserve Act* qui interdit aux *Member Banks* de payer des intérêts sur des dépôts à vue contenait certaines exceptions concernant les dépôts de *Mutual Savings Banks*, des Etats, de municipalités ou de *Trust funds*. Ces exceptions devront cesser après un délai de deux ans. D'autre part, la loi donne à la *Federal Deposit Insurance Corporation* les pouvoirs de réglementation nécessaires pour appliquer ce régime aux banques assurées. Une autre disposition prévoit que les agences postales d'épargne ne pourront accorder à leurs déposants un taux d'intérêt plus favorable que celui des *Member Banks* de la même place et qu'elles ne pourront accorder aucun intérêt sur toute somme créditée pendant moins de trois mois.

En ce qui concerne l'interdiction de cumuler des fonctions dans des banques de même classe, le *Board* a le pouvoir de réglementation mais l'interdiction générale subsiste pour plus de deux banques. Elle est abrogée en ce qui concerne certaines classes de banques. L'interdiction contenue dans le *Banking Act of 1933* contre certaines relations entre banques et *Trust companies* et institutions qui font des prêts sur titres est abrogée par la nouvelle loi.

\* \* \*

Dans une étude où il est fait à plusieurs reprises allusion à l'assainissement actuel des banques et à leur grande liquidité, il est utile de mentionner les réserves qui ont été souvent émises sur ce point et sur le danger d'inflation de crédit que la situation actuelle du système bancaire présente. Certains pensent que la situation actuelle est d'ores et déjà « inflationniste ».

En ce qui concerne les *Federal Reserve Banks*, nous avons vu que les crédits d'escompte étaient tombés pratiquement à zéro, tant pour l'escompte direct que pour les achats sur le marché. Il n'y a donc pas de crédit autre que les 2.430 millions d'obligations du gouvernement que ces banques possèdent depuis novem-

bre 1933, tandis que leurs réserves-or (ou *gold certificates*) passaient de 3.524 millions le 31 décembre 1933 à 6.614 le 30 septembre 1935 et 7.034 le 31 octobre 1935 (sans que la réévaluation y soit pour rien). L'augmentation continue du total des engagements à vue (presque exclusivement dépôts des banques) (8) a donc trouvé toute sa contre-partie à l'actif dans les réserves-or.

En ce qui concerne les banques privées, on peut constater la même tendance chez les *Non-Member* et chez les *Member Banks* : augmentation continue des dépôts qui pour l'ensemble passent de 38.505 millions au 30 décembre 1933 à 45.755 millions le 29 juin 1935. Le total des postes *loans and investments* au contraire a augmenté dans des proportions beaucoup moindres, il est passé de 40.319 à 44.393 millions. En sorte que des 7.250 millions de dépôts nouveaux, il n'y a eu que 4.074 millions placés, le reste a servi à augmenter le *cash*. Si on compare les deux postes actifs *loans* et *investments*, on constate que pour la même période dans toutes les classes de banques les *loans* ont constamment diminué et les *investments* ont augmenté de 5.791 millions. La situation se résume donc en une liquidité considérable constituée par une très grande augmentation de réserve en *cash*, une plus sûre évaluation des actifs et des actifs plus négociables.

Comme les nouveaux placements ont été faits en obligations du gouvernement ou garanties par le gouvernement, qui ont augmenté pendant cette période de 4.175 millions rien que pour les *Member Banks*, on s'est demandé si ce financement de la dette par les banques ne présentait pas les caractères d'une inflation. Pour la période des budgets se terminant fin juin 1933 et fin 1935, les finances publiques se présentent comme suit (en millions de dollars) :

(8) Le compte des *Member Banks* est passé de 2.729 fin décembre 1933 à 5.648 millions au 31 octobre 1935; la circulation des billets est passée de 3.080 à 3.509 millions.

	RECETTES	DETTE	DÉPENSES DE L'ANNÉE			
	FISCALES DE L'ANNÉE	Montant	Total	Dette intérêt	Ordinaire sans dette	Recovery & relief
Fin juin 1933 .....	2.080	4.681	689	2.715 (*)	1.277 (*)	22.539
Fin juin 1934 .....	3.116	6.745	757	1.984	4.044	27.053
Fin juin 1935 .....	3.800	6.802	821	2.327	3.655	28.701
Fin octobre 1935 .....	—	—	—	—	—	29.462

(\*) Une partie des dépenses comprises dans *recovery and relief* par la suite a été comprise en 1933 dans les dépenses ordinaires.

Le budget ordinaire est en excédent en 1934 et 1935. En contre-partie des dépenses extraordinaires il faut tenir compte des nouveaux actifs importants du gouvernement qui s'est chargé par le truchement de

divers organismes d'une partie de l'activité économique et financière du pays. Le tableau suivant présente la situation des actifs de ces organismes au 30 septembre 1935.

	Total des actifs	Total des engagements	EXCÉDENT DES ACTIFS	
			Total	au gouvernement
<i>(En millions de dollars.)</i>				
<i>Organismes financés exclusivement par les fonds du gouvernement :</i>				
Reconstruction Finance Corporation.....	2.356	270	2.086	2.086
Commodity Credit Corporation .....	267	—	267	267
Export-Import Banks .....	12	—	11	11
Public Works Administration.....	226	—	226	226
Regional Agricultural Credit Corporation.....	65	4	61	61
Production Credit Corporation .....	121	—	121	121
U. S. Shipping Board Merchant Fleet Corporation...	186	12	173	173
Other .....	413	18	395	395
TOTAL...	3.646	305	3.341	3.341
<i>Organismes financés en partie par les fonds du gouvernement :</i>				
Federal Land Banks .....	2.386	1.984	402	254
Federal Intermediate Credit Banks.....	262	167	95	95
Federal Farm Mortgage Corporation.....	1.602	1.399	203	203
Banks for Cooperatives .....	138	—	138	136
Home Loan Banks .....	118	5	112	85
Home Owners' Loan Corporation .....	2.953	2.882	70	70
Federal Savings and Loan Insurance Corporation ...	103	—	102	102
Federal Savings and Loan Association.....	46	—	46	46
Federal Deposit Insurance Corporation.....	338	8	330	150
TOTAL...	7.945	6.446	1.499	1.142
TOUS LES ORGANISMES : TOTAL...	11.591 (*)	6.750	4.840	4.483

(\*) Dont 8.280 de prêts et avances sous différentes formes.

L'excédent des actifs appartenant au gouvernement s'élève donc à 4.483 millions de dollars.

D'autre part, le stock d'or s'élève au 31 octobre 1935 à 9.693 millions et l'or dû par le Trésor aux *Federal Reserve Banks* ne s'élève qu'à 7.034 millions. D'une part, à défaut d'autres placements, et du volume croissant des dépôts dans les banques; d'autre part, en présence de l'augmentation des recettes fiscales, du faible intérêt payé par le gouvernement sur sa dette, et de la richesse du pays, les fonds d'Etat trouvent aisément à se placer. Mais c'est surtout à l'actif des

banques. La seule anomalie paraît être le fait que les *Federal Reserve Banks* continuent à garder pour 2.430 millions d'obligations du gouvernement, mais ce portefeuille constitue par contre un volant de sécurité pour resserrer la circulation en cas de besoin. En résumé, il ne paraît pas que la situation présente aucun caractère « inflationnaire », mais il existe des possibilités d'inflation de crédit supérieures à celles qui aient jamais existé et par conséquent, vu la psychologie humaine, de grands dangers d'inflation. Ce sera au *Board of Governors* nommé le 1<sup>er</sup> février 1936 à veiller à la sécurité du crédit.

## L'ALLEMAGNE (\*)

### (CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

#### III. — RENOUEAU DE LA CLASSE MOYENNE.

Le national-socialisme a trouvé dans le relèvement des classes moyennes une des sources vives de sa puissance. Dans les milieux d'employés, d'artisans, de commerçants, de petits fonctionnaires, les nazis ont trouvé quantité d'adhérents, qui désiraient s'arracher à la prolétarisation vers laquelle ils glissaient.

Le III<sup>me</sup> Reich se devait par conséquent au redressement de cette vaste couche sociale. Besogne délicate et difficile. Nulle œuvre d'ensemble n'était possible en cette matière, de par la diversité des intérêts que ces classes représentent. Il n'est donc pas étonnant que l'on ait tout fait pour laisser une certaine liberté à l'individu.

##### 1. Assainissement du commerce intérieur.

Le point n° 16 du programme nazi est le suivant : « Nous exigeons la création d'une classe moyenne saine et le maintien de cette classe..., la communalisation immédiate des grands magasins qu'on relouera, à prix modérés, aux petits exploitants. » Les réalisations du gouvernement ont été beaucoup moins catégoriques. Les grands magasins existent toujours. Ils n'ont pas été nationalisés. Mais leur développement est arrêté pour la plus grande satisfaction des moyens et des petits commerçants, et aussi des artisans auxquels les ateliers de fabrication, de confection et de réparation annexés aux grands magasins faisaient une forte concurrence.

Le décret du 9 mars 1932, relatif à la vente à prime et à l'ouverture de nouveaux magasins à prix unique dans les villes de moins de 100.000 habitants a été renforcé. Interdiction est faite d'ouvrir ou d'agrandir des magasins à prix unique, de créer des magasins de vente de marchandises — pendant un certain temps — pour empêcher les juifs chassés des professions libérales et des fonctions publiques, de se réfugier dans le commerce de détail. Il est également interdit de créer des ateliers d'artisans indépendants dans les grands magasins. Le gouvernement s'est arrogé le droit de fermer ces ateliers et les grandes salles de consommation.

Si bien que les petits commerçants, tout en n'ayant pas obtenu satisfaction sur tous les points réclamés par l'ancien *Mittelstands Kampfbund*, sont protégés très efficacement. D'autant plus que leurs grands concurrents supportent des surcharges fiscales qui éner-

vent leurs avantages, et que, de leur côté, les petits et moyens commerçants reçoivent des crédits ou des garanties bien plus facilement qu'autrefois. Enfin, le « boycottage » des grandes entreprises commerciales exploitées par des sémites a eu des résultats tellement effectifs que le gouvernement a été obligé de le freiner, par suite du chômage qui en résulte.

Le *Kampfbund* avait également réclamé l'interdiction et la fermeture des coopératives de consommation, la limitation du colportage, des appareils automatiques, des cuisines populaires. Les coopératives de consommation ont été « intégrées » dans le régime. Le gouvernement national-socialiste a placé à leur tête des gens dévoués. Et l'on est dans la voie de la transformation complète de ces organismes qui seront fondus en une organisation unique. Jusqu'à ce jour, c'est tout ce qui a été fait dans ce sens.

##### 2. Organisation du commerce intérieur.

En cette matière, l'Etat pratique l'intervention à forte dose. Celle-ci trouve son expression dans l'organisation des chambres de commerce et d'industrie. Les *Industrie- und Handelskammern* sont placées sous le contrôle du ministre de l'Economie du Reich, qui nomme le président, les suppléants et les membres du conseil adjoint aux chambres. Le Ministre peut édicter toutes les mesures qu'il jugera nécessaires pour développer l'économie allemande, ainsi que pour prévenir et supprimer tous dommages d'ordre économique. C'est dire que la politique des prix et de l'approvisionnement est entièrement à la disposition du gouvernement.

Sur un plan différent a été organisée la *N. S. Hago* (*National-sozialistische Handwerke-, Handel- und Gewerbeorganisation*) qui a pris la succession du *Kampfbund* et dont dépendent les *Betriebszellen* du commerce et de l'artisanat. Cette organisation dépend du parti. Pour les nouveaux membres de la ligue et ceux qui appartenaient à d'autres organisations professionnelles, on a créé la confédération générale des métiers, du commerce et de l'industrie allemande, représentant ses intérêts auprès de l'*Arbeitsfront*.

##### 3. Organisation de l'artisanat.

Elle mérite une attention particulière parce qu'elle a renoué l'antique tradition corporative qui a, aux yeux du gouvernement nazi, ses patentes de noblesse. Après des tentatives mul-

(\*) Cf. *Bulletin* du 10 février 1936, p. 118.

tiples, la charte du III<sup>me</sup> Reich fut établie au début de 1935 (décret du 18 janvier 1935). Voici les linéaments essentiels de cette organisation. La liste des métiers est dressée par le Ministre de l'Economie. La corporation est constituée par l'*Handwerkerskammer* dont font obligatoirement partie les personnes exerçant le métier pour lequel la corporation a été instituée. On a rétabli la maîtrise. Pour être porté sur le rôle, il faut avoir subi la *Meisterprüfung*.

Administrativement, la corporation comporte l'*Obermeister*, nommé par les chambres de métiers, l'Assemblée des métiers délibérant sur toutes les questions intéressant la corporation, le Conseil de compagnons qui est représenté à l'assemblée par le *Gesellenwart*.

Les attributions de la corporation sont les suivantes : veiller à l'honneur de la corporation et à la solidarité; régler la situation et l'instruction des apprentis; organiser l'enseignement technique; soutenir la presse professionnelle; servir d'agent de liaison avec l'Etat.

Derrière cette organisation, dont le cadre pourrait subsister à travers d'autres régimes, se dresse le parti, tout comme c'est le cas pour l'organisation ouvrière et agricole. Il lui donne sa consistance et ses directives et y fait courir une mystique moyenâgeuse grâce à laquelle il pense pouvoir compenser dans l'esprit de l'individu la perte que celui-ci subit en indépendance.

A une aussi violente transformation sur le plan de l'organisation économique et sociale, et qui est parvenue sinon à calmer toutes les craintes d'une vaste catégorie de la population, du moins à lui donner des satisfactions du point de vue moral, ne correspond pas une amélioration très notable de la situation matérielle. L'indice des ventes au détail a augmenté depuis 1933, où il atteignait une moyenne de 59,7. En 1934, il s'est inscrit à 67. De janvier à septembre 1935, il n'a progressé que de trois points sur la période correspondante de l'année 1933. Les ventes des grands magasins sont en recul. L'indice moyen des neuf premiers mois de 1935 (1931 = 100) est inférieur de trois points à celui de la période correspondante de 1934.

#### IV. LA POLITIQUE INDUSTRIELLE.

Nous avons déjà exposé les mesures qui esquissent une ébauche du corporatisme industriel. Elles prétendent substituer à l'antagonisme syndical la solidarité de tous les individus collaborant au même but. Elles posent en principe l'union du patron et des ouvriers, chargés de régler les conditions de cette collaboration suivant les directives générales du gouvernement.

Cependant le III<sup>me</sup> Reich avait à prendre position dans un débat d'une nature bien différente, notamment à l'égard de la concentration financière, des grands trusts et du monopole des cartels. Cette concentration va à l'encontre de l'idéal nazi. Ayant la charge du bien commun, l'Etat ne peut pas rester étranger à l'évolution industrielle; il doit intervenir comme régulateur de la vie économique, s'opposer aux abus de la « dépersonnalisation » des entreprises,

assainir le régime de la concurrence, éviter la création de besoins nouveaux qui permettent jusqu'à un certain point de camoufler la surproduction. *Bedarf anstatt Rentabilität* : satisfaction des besoins avant la recherche du profit.

C'est surtout en étendant son contrôle jusque dans les recoins du réseau des cartels que le III<sup>me</sup> Reich cherche à diriger les prix, à adapter la production aux possibilités de vente. A cet égard le mouvement de cartellisation, étant une réalité indéniable de l'économie contemporaine, et procurant des cadres préexistants à une organisation corporative, n'a été combattu que dans ses abus, et favorisé dans les secteurs libres.

C'est ainsi que deux lois du 15 juillet 1933 (*Gesetz über die Errichtung von Zwangskartellen*) destinées à régler le marché, permettent au ministre du Reich de grouper des entreprises en syndicats, cartels, ententes ou de les faire adhérer à des groupements déjà existants, si cela lui paraît nécessaire. Il a le droit de surveiller étroitement ces secteurs, de régler la création de nouvelles entreprises, de graduer et de répartir la production, d'imposer une politique des prix tenant compte des intérêts de la production autant que de la consommation. L'activité économique est donc régie par l'Etat qui se substitue, lorsque c'est nécessaire — jugement porté par le régime — pour réaliser les adaptations nécessaires. Toute infraction est punie par un système de pénalités prononcées par le Tribunal des cartels. En matière de politique des prix, c'est le ministre de l'Economie seul qui a le droit de restreindre la liberté économique des entreprises dont la direction ne tiendrait pas compte des intérêts de la collectivité. Grâce à cette autorité, le ministre de l'Economie du Reich a réorganisé de grands syndicats et réglementé à diverses reprises l'organisation et la production dans les industries les plus diverses, principalement dans l'industrie de la houille.

Les national-socialistes refusent à l'initiative privée la capacité d'établir une œuvre économique satisfaisante. Ils ne se contentent pas d'ériger des cartels obligatoires, mais ils ont entrepris, aux fins de pallier aux vices de l'individualisme, la déconcentration des grands trusts et notamment des *Vereinigte Stahlwerke*. Ce groupement, englobant plus de la moitié de la sidérurgie germanique, avait un capital dont la majorité était entre les mains du Reich. La participation de l'Etat a été réduite à 26 p. c. Après quoi les Aciéries Réunies ont fusionné avec les sociétés-mères et le capital a été réduit de 1.231.917.000 Rmk. à 530 millions 469.000 Rmk. La déconcentration n'apparaît cependant qu'au point de vue technique. Les *Vereinigte Stahlwerke* seront décomposés en treize groupes d'entreprises indépendantes dont les activités seront coordonnées par un groupement corporatif. Ce n'est cependant qu'une demi-indépendance, car l'outillage des groupes appartient au trust et ceux-là doivent recourir à celui-ci pour obtenir des capitaux. Même à cet égard il n'y a donc pas de déconcentration parfaite. Et, financièrement, le trust ancien est resserré.

Ici apparaît l'emprise des circonstances et la soumission des principes aux nécessités pratiques : la concession faite au principe de la concentration a été justifiée parce que, lors de l'émission des emprunts-dollars aux Etats-Unis, les différentes entreprises faisant partie de l'ancien trust avaient donné leur garantie

solidaire, dont les créanciers refusèrent de les libérer au moment de la réorganisation (16).

Le tableau suivant, emprunté au Rapport 1935-1936 de la *Reichs-Kredit-Gesellschaft* (1928 = 100, variations saisonnières éliminées), montre l'évolution de la production industrielle :

PÉRIODES	Indice général	Instruments de production	Produits d'investissements	Produits de consommation de première nécessité	Degré d'occupation des ouvriers
1929 Moyenne mensuelle .....	101,4	103,2	103,0	97,0	67,4
1930 Moyenne mensuelle .....	87,1	85,5	84,0	91,2	56,2
1931 Moyenne mensuelle .....	68,5	61,0	54,2	86,5	44,5
1932 Moyenne mensuelle .....	54,0	45,7	35,4	74,0	35,7
1933 Moyenne mensuelle .....	61,5	53,7	44,9	80,1	41,0
1934 Moyenne mensuelle .....	80,9	77,2	74,8	89,6	53,7
1934 Moyenne mensuelle 1 <sup>er</sup> trimestre.	75,5	70,2	65,2	88,2	—
1934 Moyenne mensuelle 2 <sup>e</sup> trimestre .	80,6	76,3	74,5	91,0	—
Juillet .....	82,4	79,0	79,4	89,7	—
Août .....	81,5	79,2	79,3	87,0	—
Septembre .....	84,9	82,7	82,4	90,2	—
Octobre .....	84,7	81,2	79,2	93,1	—
Novembre .....	84,7	81,7	78,2	92,0	—
Décembre .....	84,3	83,4	80,1	86,3	—
1935 Moyenne mensuelle 1 <sup>er</sup> trimestre.	87,7	88,4	87,6	86,2	57,3
Moyenne mensuelle 2 <sup>e</sup> trimestre .	95,0	99,9	102,7	83,0	59,4
Juillet .....	95,6	101,8	109,4	80,7	59,2
Août .....	96,5	101,3	107,3	84,9	59,6
Septembre .....	103,4	109,1	116,3	89,8	61,3
Octobre .....	103,2	108,1	114,1	91,6	61,3
Novembre .....					61,6

Le redressement est un fait indéniable. Les produits de consommation sont restés stationnaires pendant longtemps. Ils ont même accusé un recul assez sérieux. Alors que les biens d'investissement marquaient une avance de 38 p. c. pendant l'année commençant en octobre 1934, l'index des biens de consommation fléchit de 4 p. c. Ceci par suite d'une raréfaction des matières premières, particulièrement sensible dans les secteurs du textile et du vêtement, aussi bien que par suite du calme qui a succédé tout naturellement à une vague d'achats, très intense en 1934, et suscitée par la crainte d'un manque de matières premières.

Depuis lors, changement net. L'indice des biens de production a poursuivi son élan et dépassé le niveau qu'il avait atteint en 1929. Les biens de consommation ont enchaîné le mouvement depuis juillet 1935, par élimination des facteurs anormaux auxquels nous venons de faire allusion.

Arrivé à un tel niveau, l'Etat ne peut qu'à grand peine entretenir le mouvement. La production des biens d'investissement a été favorisée par les multiples programmes de grands travaux, puis, à partir de 1935, par les besoins du réarmement. On attend que l'initiative privée manifeste plus de décision.

Chose caractéristique, dans les cas où l'on constate une amélioration sous ce rapport, c'est encore, quoique indirectement, de par l'initiative gouvernementale. On cite, par exemple, l'amélioration des industries de

matières premières : hydrogénation de la houille, produits textiles artificiels. Les entreprises privées qui s'en occupent ont pratiqué d'importants investissements. Mais elles n'ont fait que suivre l'exemple donné par l'Etat et elles profitent d'un élément de monopole que leur procure l'autarcie obligée de l'Allemagne. Les chiffres suivants, établis par le *Statistisches Reichsamts*, montrent l'amélioration survenue en matière d'investissements privés :

Investissements (En millions Rmk.)	1932	1933	1934
Secteur public .....	2.700	3.300	5.770
Secteur privé .....	1.550	1.800	2.480
Total...	4.250	5.100	8.250

Des estimations provisoires font croire qu'en 1935 le total des investissements a atteint 11 milliards de Rmk. et que la proportion entre les investissements publics et privés a changé en faveur de ces derniers.

La rentabilité des entreprises industrielles aussi bien que commerciales s'est probablement améliorée. L'on ne possède pas encore de chiffres d'ensemble. Mais des enquêtes particulières faites par l'*Institut*

(16) HENRY LAUFENBURGER, *op. cit.*, p. 1277.

für Konjunkturforschung et la Reichs-Kredit-Gesellschaft permettent de bien augurer de l'ensemble. Certes, les résultats n'accusent pas de progrès aussi sensibles que lors de la reprise de 1926-1928. Ils sont cependant rassurants. Une des principales raisons est d'ailleurs la politique des prix du Reich qui s'oppose au mouvement de hausse, ce qui force l'entrepreneur à réduire la charge des frais fixes par une utilisation intensive des moyens de production dont il dispose. Certains indices montrent cependant qu'il sera difficile de continuer longtemps dans cette voie; d'une part l'on arrive au stade du rendement décroissant; de l'autre la charge des impôts devient plus lourde; enfin, les réserves, fort ébréchées depuis la crise et pendant le procès de déflation, doivent être reconstituées, ce qui demande de lourds sacrifices.

Tout ceci n'empêche pas que le terrain soit préparé pour une véritable reprise.

#### V. — LES RÉFORMES BANCAIRES.

La crise de 1931 avait fait apparaître les vices du système bancaire allemand et surtout les défauts organiques du marché monétaire et financier. Dès lors, le soutien que l'Etat avait prêté aux banques justifiait son intervention. Le Reich s'était assuré, par ses avances, la participation de la majorité du capital dans la plupart des grandes banques du pays. De là à la nationalisation, il ne semblait y avoir qu'un pas. Le III<sup>me</sup> Reich ne l'a pas franchi. Une intervention vigilante, une direction avisée du gouvernement était bien plus indiquée. M. Schacht, prenant la direction de l'enquête menée en vue d'établir les responsabilités des banques dans la débâcle de 1931, conclut non à des vices organiques du système bancaire, mais bien à des erreurs de direction, dues au régime économique et politique. Le Reich est allé plus loin que ne le suggérait le Dr Schacht (contrôle bancaire et amélioration du recrutement) et s'est réservé de légiférer souverainement sur la base des suggestions de la commission d'enquête qui termina ses travaux en novembre 1934.

La Reichsbank avait pris les devants pour échapper aux controverses de la réforme bancaire et afin d'en prendre en quelque sorte la direction. La loi du 27 octobre, promulguée avec l'assentiment de la Banque des Règlements Internationaux, modifia complètement les statuts de la Reichsbank. Le président de l'Institut d'émission, nommé jusque-là par le Conseil général, supprimé, est désormais désigné par le président d'Empire.

Toute la politique financière du Reich se résume dans l'introduction de l'*open market policy*, en vertu de laquelle l'Institut d'émission peut acheter et vendre des obligations d'Etat et admettre celles-ci dans sa couverture au delà de l'encaisse-or et devises qui doit, en principe, être de 40 p. c. Pourront servir au même but les titres détenus en vertu d'une avance. Ces pratiques, courantes en Grande-Bretagne, permettent d'agir sur le marché monétaire lorsque la politique du taux de l'escompte est inopérante par suite de l'in-

suffisance du portefeuille-effets. Cette innovation permet aussi à la Reichsbank de contrôler le marché des titres à revenu fixe et de préparer un terrain favorable à l'émission des emprunts auxquels le Reich est constamment forcé de recourir (17).

La loi du 5 décembre 1934, entrée en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier de l'année 1935, institue un contrôle rigoureux sur les établissements de crédit. Elle repousse une nationalisation extrémiste. Elle fournit le cadre et les principes généraux du contrôle. Elle laisse à l'expérience le soin d'effectuer des réglementations détaillées. Cette ordonnance permet donc les interventions les plus précises, tout comme les retours les plus délicats. Y sont soumises obligatoirement toutes les entreprises qui s'adonnent aux opérations de banque ou de caisses d'épargne, à part la Reichsbank, la Deutsche Golddiskontobank, l'Administration des Postes, les entreprises de logement et celles qui font des opérations de prêts sur gages. La création de nouveaux établissements est subordonnée à une autorisation préalable, de même que l'ouverture d'agences, de caisses de dépôts, de succursales. Les entreprises portant atteinte aux intérêts généraux peuvent être interdites ou suspendues.

L'intervention est exercée par le Bureau de Contrôle et par le commissaire du Reich. Il veille à ce que l'intérêt public soit pris en considération et à ce que toute défaillance soit évitée dans le domaine du crédit. Il peut réclamer à son gré la communication des bilans, il peut examiner les livres, prendre part aux assemblées et aux séances des conseils. Il peut restreindre la distribution des dividendes, prendre des dispositions provisoires en cas d'urgence. Ce Bureau est l'organe exécutif de l'Office de Contrôle qui surveille l'évolution des crédits, des réserves et de la liquidité.

Pour limiter l'octroi des crédits et obtenir une meilleure répartition, les sociétés soumises à la loi doivent indiquer au commissaire les noms des preneurs de crédit débiteurs de plus d'un million de reichsmark. L'octroi de crédits aux personnes mêlées de près aux affaires de la banque est limité. L'office de surveillance décide de l'emploi à faire des dépôts d'épargne, étant entendu, pour l'épargnant, que son argent doit permettre à l'Etat de veiller au bien-être de la nation. Les dividendes ne peuvent pas être supérieurs à 6 p. c.; le surplus doit être mis à la disposition de la Banque d'Escompte-or, qui pourra l'utiliser pour des emprunts d'Etat.

#### *Le marché de l'argent et des capitaux.*

Depuis 1933, le marché de l'argent est moins resserré. Sa liquidité augmente. Les taux baissent suivant un mouvement déjà nettement esquissé en 1932. Le taux d'escompte de la Reichsbank est resté à 4 p. c., mais le taux hors banque est tombé de 3,88 p. c. en moyenne en 1933 à 3 p. c. en novembre

(17) Cf. B.-S. CHEPNER, « Le contrôle du crédit », *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique*, 1935, X<sup>e</sup> année, vol. II, p. 371.

1935. La création de travail a introduit dans l'économie des sommes importantes qui ont rendu le marché plus facile et élevé les réserves liquides. Le secteur privé n'a presque rien fourni à l'escompte, ce qui peut être considéré comme un indice de liquidité plus grande et de désendettement.

L'acceptation de montants considérables de traites de création du travail, combinée avec l'évolution de la balance des comptes, ont entraîné une modification fondamentale du portefeuille de la Reichsbank. Voici le bilan comparé de cette institution (en millions de reichsmark) :

PÉRIODES	Encaisse-or et portefeuille devises	Effets en portefeuille y compris bons du Trésor	Lombards	Valeurs de couverture	Engagements de virement	Circulation de billets	Circulation de billets de la Rentenbank
30 novembre 1929..	2.637	2.410	165	—	445	4.916	394
» 1930..	2.705	2.109	231	—	381	4.601	437
» 1931..	1.175	3.957	257	—	506	4.641	420
» 1932..	937	2.766	207	—	418	3.531	409
» 1933..	408	3.027	163	199	478	3.542	381
» 1934..	83	3.856	119	436	961	3.810	292
» 1935..	93	4.151	78	346	806	4.186	397

La diminution de la couverture est fondamentale pour toute l'évolution de la politique du crédit industriel et commercial. Le portefeuille comportait jusqu'en 1930 une grande quantité de traites étrangères qui constituaient une réserve de devises. Il n'en reste presque rien. Par contre, on constate une forte augmentation de traites intérieures réescomptées. L'*Institut für Konjunkturwissenschaft* estime que le montant de ces traites a passé d'environ 500 millions de marks à la fin de 1933 à plus de deux milliards et demi à la fin de 1935. De même, d'importants montants de bons du Trésor ont été placés par le Reich, notamment à la banque centrale. La création de crédit par la banque centrale et sa filiale, la Golddiskontobank a atteint le double de ce qu'elle était en 1932. Depuis novembre 1932, le montant du crédit ainsi créé passa de 3.316 millions de Rmk. à 3.652 millions de Rmk. un an plus tard, à 4.625 millions de Rmk. deux ans après, à 6.019 millions en 1935, soit une augmentation de 2,7 milliards en trois ans.

Cette situation ne trouve pas son parallèle dans les banques de crédit privées. Chez elles, les formes de crédit qui sont influencées par le financement public, les traites et bons du Trésor, accusent un relèvement considérable (508 millions de Rmk. d'octobre 1932 à octobre 1935 pour les grandes banques berlinoises), tandis que les traites commerciales proprement dites et les comptes courants industriels ne sont aucunement en progrès. La raison en est que le gouvernement s'oppose aux investissements privés afin de garder pour son action une liberté entière; en suite de quoi, des entreprises dont la situation monétaire était facile, surtout par la réduction des stocks, ont remboursé leurs dettes et pratiqué de l'auto-financement ou mis leurs ressources à la disposition d'autres entreprises.

Dans tous les cas, on remarque une liquidité plus grande des instituts de crédit : régression des comptes débiteurs dans les grandes banques berlinoises

(928 millions de Rmk. d'octobre 1932 à octobre 1935), rétrécissement des crédits de remboursement et diminution des comptes débiteurs dans les banques de virement, par suite de la conversion des emprunts communaux; développement des dépôts par suite de la reprise, surtout dans les banques centrales de virement; diminution constante des acceptations et des endossements.

Sur le *marché des capitaux*, l'évolution est à peu près semblable. Les capitaux frais ne se sont pas déposés dans les institutions de crédit, à l'encontre de ce qui se produit normalement en période de reprise. Il y a même un recul continu à cet égard, provenant de la dévaluation des monnaies, du retrait d'avoirs étrangers en marks-registre, en particulier par suite du tourisme et par la diminution des crédits de la clientèle.

Par contre, il y a un afflux considérable de dépôts dans les caisses d'épargne et dans les sociétés d'assurance-vie et accidents. Les accroissements y ont atteint en l'espace de trois ans, un montant de près de deux milliards.

Ceci explique en partie l'évolution du marché du crédit. On ne peut, il est vrai, calculer l'incidence des investissements publics sur cette évolution, car on n'ignore pas le rôle que la Reichsbank, par exemple, joue sur le marché. Il y a d'ailleurs encore bien d'autres causes qui interviennent pour expliquer la hausse du cours des actions, hausse presque constante depuis 1933, où la moyenne mensuelle (1924-1926=100) s'inscrivait à 61,5 pour passer, l'an d'après, à 71,8 et à 88 au mois d'août 1935. Notons la liquidité du marché, le rendement accru de la plupart des entreprises, par suite de l'augmentation de la production, de la diminution des frais fixes, de la vente des stocks, de la réduction du capital-actions (2 milliards et demi de Rmk. pour les sociétés inscrites à la Bourse de Berlin), de l'organisation du crédit (montant des crédits

de Bourse en 1935 : 35 millions contre 1,2 milliard en 1927), de réglementation de la Bourse et de l'augmentation du rendement des actions.

Le marché de l'argent et des capitaux est donc entièrement dominé par l'emprise de l'Etat. La seule activité qui s'y manifeste se développe dans le secteur public.

#### VI. — L'AGENCEMENT ORGANIQUE DE L'ÉCONOMIE ALLEMANDE.

L'ensemble des mesures par lesquelles le gouvernement national-socialiste a voulu organiser le commerce et l'industrie, est couronné par la loi du 27 février 1934 sur la préparation de l'agencement organique de l'économie allemande (*Gesetz zur Vorbereitung des organischen Aufbau der deutschen Wirtschaft*). Cette loi charge le ministre de l'Economie du Reich de reconnaître les groupements économiques — associations et unions d'associations dont l'objet est de sauvegarder les intérêts économiques des chefs d'entreprises ou des entreprises — comme seules organisations représentant leur branche économique; de constituer, dissoudre ou unir ces groupements; de modifier et compléter leurs statuts et contrats collectifs et de les soumettre au *Führerprinzip*; de nommer ou destituer leurs chefs.

Armé de ces pouvoirs exceptionnels, le ministre de l'Economie réalisa la nouvelle organisation sous la forme de treize groupes économiques, dépendant du chef de l'organisation économique. De ces treize branches, sept se rattachent à l'industrie; ce sont les industries minière, sidérurgique et métallurgique; mécanique, électrotechnique, optique et de précision; manufacturière du fer, de la tôle, du métal; du bois, du verre, de la céramique, des carrières et du bâtiment; chimique, des huiles et graisses, du papier; du cuir, des textiles et du vêtement; de l'alimentation. Ces groupes furent rassemblés en un groupement unique, en novembre 1934, et dirigés par sept chefs sous les ordres d'un seul *Führer*.

Les six autres groupes se rapportent : à l'artisanat et aux métiers manuels; au commerce; aux banques et aux établissements de crédit; aux sociétés d'assurance; aux transports; à la production d'énergie électrique.

A ces subdivisions techniques s'en mêlent d'autres, géographiques. Les groupes économiques sont organisés en districts lorsqu'il y a un besoin économique pressant de rassembler les entreprises d'une branche économique déterminée dans une circonscription économique ou à l'intérieur de celle-ci. Ces groupes régionaux peuvent être subdivisés en sous-groupes dont le ressort coïncide avec le ressort des *Handels- und Industriekammern*. Chaque groupe du Reich est dirigé par une chambre économique, dont le *Leiter*, le chef, est désigné par le ministre de l'Economie; son autorité descend, de cascade en cascade, par les groupes économiques, aux groupes et sous-groupes professionnels, aux groupes régionaux et locaux, selon la théorie hiérarchique du *Führerprinzip*. C'est ainsi que chacun des sept groupes du Reich — celui de l'industrie et les

six autres — se subdivise en groupes économiques, composés de groupes professionnels, formés d'entreprises et d'organismes représentatifs spécialisés. Territorialement, on distingue treize districts : Allemagne centrale, du Sud-Ouest, Bavière, Basse-Saxe, Brandebourg, Hesse, Marches du Nord, Poméranie, Prusse de l'Est, Rhénanie, Saxe, Silésie, Westphalie.

La Chambre d'économie du Reich domine toute l'organisation économique du Reich. Elle est la représentation collective de l'organisation professionnelle et corporative, des chambres de commerce et d'industrie, des chambres artisanales, des chambres économiques. Elle contrôle les intérêts des groupes et est le conseil du ministre de l'Economie. Par elle, le ministre de l'Economie impose à toute l'organisation la politique du gouvernement.

#### VII. — LE COMMERCE EXTÉRIEUR. LE « NEUE PLAN ».

Depuis 1934, la balance commerciale du Reich est redevenue passive. Or, pour l'Allemagne, le seul moyen de se libérer de sa dette extérieure est d'exporter plus qu'elle n'importe. Pour y arriver, les exportations restant inélastiques, le gouvernement s'applique à réduire les importations dans la mesure du possible.

D'où une double activité, l'une tendant à organiser le régime des devises, l'autre réglementant le commerce proprement dit.

A cet effet, le gouvernement a d'abord suivi une politique de contrôle des devises, en se faisant remettre celles qui provenaient des ventes à l'étranger et en n'accordant celles-ci que sur demande motivée. Le jour où la cadence du passif de la balance de paiements s'accéléra, on en vint à surveiller directement l'importation du point de vue des articles, des quantités et des pays de provenance. Ce régime, appliqué d'abord à quelques matières premières, fut étendu par après à tout le commerce d'importation, par le *Neue Plan* du 24 septembre 1934. Celui-ci subordonne le commerce extérieur tout entier à une stricte ordonnance, et supprime toute liberté des échanges internationaux.

Son principe fondamental est l'adaptation des importations aux pertes subies à l'exportation. Afin de garantir autant que possible le paiement des marchandises nécessaires à l'industrie, on restreint les achats de produits de seconde nécessité qui peuvent être remplacés par des biens de substitution. Les offices de contrôle ne délivrent plus que des autorisations spéciales, dont l'octroi est subordonné à l'utilité nationale des produits à importer et au montant des devises disponibles dans chaque office. L'autorisation résulte de l'octroi de « certificats-devises » qui garantissent à l'exportateur étranger le règlement de ses fournitures avant même qu'elles soient expédiées. Ces bons portant date du paiement, la Reichsbank peut exercer un contrôle supplémentaire au moment du règlement et ordonnancer leur délivrance totale et la répartition.

Afin de limiter les importations payables au comp-

tant, les bons ne sont délivrés que si les termes de paiement propres aux différentes branches sont observés. Si plusieurs demandes de bons sont présentées pour importer une même marchandise et que toutes ne puissent être satisfaites, on donne la préférence aux importateurs qui ont obtenu les meilleures conditions de paiement de leurs fournisseurs. Enfin, les importations de marchandises qui, après transformation, seront réexportées, obtiennent un tour de faveur.

Mais le Nouveau Plan ne s'arrête pas au contrôle des importations. Il comprend également des mesures destinées à favoriser l'exportation. Dans cet ordre d'idées, il ne peut innover. Il s'efforce donc d'intensifier la politique suivie auparavant.

Depuis longtemps, l'Allemagne cherche à réadapter son commerce extérieur. Tout d'abord techniquement, en comblant les vides laissés par la pénurie de produits de base étrangers au moyen de succédanés indigènes, et qualitativement en fournissant des produits très spécialisés et d'une qualité très relevée. Ensuite, géographiquement, par un regroupement des relations commerciales, en compensant l'importation et l'exportation par pays dans la mesure des besoins absolus de l'Allemagne (18). Cette tendance s'établit tout naturellement dans les circonstances présentes. Mais le gouvernement s'efforce de la rendre efficiente et rapide.

On recourt de plus en plus aux affaires de compen-

sation, par une collaboration intime et directe entre exportateurs étrangers et allemands, surtout avec les pays vis-à-vis desquels la balance commerciale de l'Allemagne est passive. Et afin d'éviter le principal danger de ces relations — une raréfaction encore plus nette des devises —, le *Neue Plan* établit que les importations par compensation ne portant pas sur des matières premières d'importance vitale, ne seront autorisées que si elles comportent un excédent d'exportation de 30 p. c., dont le montant, en devises, sera versé à la Reichsbank. Il existe à cette règle des aggravations pour les produits d'importance relative.

Mentionnons aussi les affaires en triangle. Le mécanisme de ces transactions est tel que les fournisseurs de matières premières importées par l'Allemagne sont payés directement en devises par l'acheteur étranger de marchandises allemandes.

S'attelant ensuite à l'œuvre de regroupement géographique, le gouvernement essaie d'équilibrer, comme nous l'avons dit, les balances particulières, et de pousser les pays producteurs de matières premières négligés jusqu'ici, à échanger leurs fournitures contre des produits ouverts ou demi-ouverts allemands. A cet égard, un tableau groupant les approvisionnements de l'Allemagne en matières premières selon la nature des marchés donne les enseignements les plus précis sur les résultats obtenus par la politique allemande (en millions de Rmk.) (19) :

	ANCIENS MARCHÉS PRIMAIRES			NOUVEAUX MARCHÉS PRIMAIRES			MARCHÉS SECONDAIRES		
	1933	1934	1935	1933	1934	1935	1933	1934	1935
Coton .....	142,0	140,2	57,1	7,5	10,4	78,2	2,3	2,4	11,8
Laine brute .....	91,4	162,9	77,9	1,7	3,8	13,3	4,4	6,5	7,4
Laine travaillée .....	7,0	16,5	9,6	—	0,1	1,6	30,-	43,8	54,9
Minerais .....	36,1	57,2	66,7	5,2	4,4	6,4	17,3	15,-	28,6
Métaux .....	36,7	89,5	56,7	0,2	0,5	0,2	30,3	49,1	30,3
	332,2	466,3	268,0	13,6	19,2	99,7	84,3	136,8	142,5

Par anciens marchés primaires, M. Drews comprend ceux d'où l'Allemagne tirait autrefois la plus grosse partie de ses importations en matières premières, tandis que les nouveaux marchés sont ceux où elle achète depuis le recours à la compensation et à d'autres moyens de paiement.

Ce tableau indique de profondes modifications en rapport avec la politique suivie depuis 1934 surtout. Les importations provenant des marchés anciens ont diminué d'environ 45 p. c., celles des marchés nouveaux se sont accrues de 500 p. c.; celles des marchés secondaires comportent également un accroissement. Ces chiffres sont impressionnants; mais il ne faut pas oublier qu'ils sont relatifs.

Néanmoins, ces résultats combinés avec les effets du

développement autarcique de l'agriculture et du commerce ont eu comme résultat d'équilibrer la balance commerciale de l'Allemagne, et même, depuis le milieu de 1935, de la rendre légèrement positive, encore que les effets de la politique nouvelle aient été entravés par les conventions commerciales préexistantes, et par l'existence d'un secteur libre, à la vérité très étroit, où les importations actives créaient de nouvelles dettes. Ce secteur est fermé depuis le 24 juin 1935.

On ne peut manquer d'accorder à l'ingéniosité et à l'effort technique et administratif ainsi accompli un tribut d'hommage. Quant au fond, l'Allemagne espère trouver dans toute cette réglementation le point de départ d'un nouvel essor. Mais il est permis d'être sceptique. L'équilibre n'a été obtenu que par

(18) Cf. W. GRAEVELL, « Le processus de réadaptation du commerce extérieur de l'Allemagne », *Revue économique internationale*, 2<sup>e</sup> année, t. IV, 1935, pp. 33-56.

(19) MAX DREWS, « Umlagerungen in der Rohstoffversorgung Deutschlands », *Wirtschaftsdienst, Neue Folge*, XX. Jg., p. 1218.

une compression progressive du mouvement commercial et par un repliement extraordinaire de l'économie générale.

Le mal n'est pas atteint dans ses racines, parmi les-

quelles l'exagération des dépenses publiques et de la protection accordée à l'agriculture, en créant un niveau artificiel des prix intérieurs beaucoup trop élevé, figurent au premier rang.

**Commerce extérieur de l'Allemagne (sans or ni argent).**  
(En millions de Rmk.)

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				Excédent des importations (-) des exportations (+)
	Totales	Produits d'alimentation	Matières premières	Produits ouvrés	Totales	Produits d'alimentation	Matières premières	Produits ouvrés	
1928 .....	14.001	4.333	7.218	2.450	12.276	642	2.750	8.884	- 1.725
1929 .....	13.447	3.973	7.205	2.269	13.483	724	2.926	9.833	+ 36
1930 .....	10.393	3.087	5.508	1.798	12.036	548	2.450	9.038	+ 1.643
1931 .....	6.727	2.024	3.478	1.225	9.599	406	1.813	7.380	+ 2.872
1932 .....	4.667	1.528	2.412	727	5.739	218	1.032	4.489	+ 1.072
1933 .....	4.204	1.113	2.421	670	4.871	181	903	3.787	+ 667
1934 .....	4.451	1.100	2.600	751	4.167	121	790	3.256	- 284
1934, 11 premiers mois .	4.053	980	2.389	684	3.813	114	728	2.971	- 240
1935, 11 premiers mois .	3.775	925	2.332	518	3.852	69	705	3.078	+ 77

VIII. — LES FINANCES PUBLIQUES.

Tandis que, jusqu'en 1933, les dettes extérieures causaient au gouvernement de cuisantes inquiétudes, ce sont les dettes intérieures qui, depuis lors, donnent lieu à de sérieuses préoccupations.

La dette extérieure a considérablement diminué depuis 1931. Le gouvernement, profitant du désarroi de ses créanciers devant la crise économique et bancaire, est parvenu à en tirer avantage. De nombreux crédits à court terme, représentés par des *Stillhalterforderungen* ont été payés en *Reisemarken*. De gros montants d'obligations allemandes détenus à l'étranger ont été rachetés à bon compte, grâce au système des *scrips* destinés à favoriser l'exportation. Deux enquêtes officielles menées l'une en juillet 1931, l'autre en février 1934, montrent que la dette extérieure a diminué, pendant cet intervalle, de 11,6 milliards de Rmk., dont 4 milliards et demi de Rmk. ont été gagnés grâce à la dévaluation de la livre sterling et du dollar. Les dettes à court terme sont tombées de 13,1 à 6,7 milliards de Rmk., celles à long terme de 10,7 à 7,2 milliards de Rmk., et les avoirs des étrangers en Allemagne (effets, immeubles et participations) de 5,9 à 4,2 milliards de Rmk.

Par contre, le problème de la dette intérieure n'est que plus angoissant, parce qu'inéluctable. Les causes de son accroissement sont connues. Elles ont été

rappelées à suffisance au cours des lignes précédentes. Mais il est plus difficile de se faire une idée exacte de son montant. Celui-ci n'apparaît pas tout entier dans la comptabilité de l'Etat. En ce qui concerne la dette flottante notamment, la plus inquiétante par son gonflement ininterrompu, sa texture et ses formes réelles disparaissent sous le réseau des traites escomptées, endossées et réescomptées.

C'est principalement sous la forme de traites qu'a lieu cette création de crédit, afin de pouvoir mobiliser l'afflux de liquidités dont les banques disposent depuis deux ans. Toute la politique bancaire et financière du Reich tend à élargir ces disponibilités : ses interventions sur le marché de l'argent, son veto opposé aux investissements privés, la réorganisation du marché des capitaux.

Il est impossible de se faire une idée exacte du montant des chèques d'Etat et des engagements de toute espèce. Les chiffres officiels accusent une forte augmentation depuis 1933; mais les calculs faits sur la base de l'impôt sur les traites, compte tenu de certaines corrections, indiquent une progression moins modérée. Voici des chiffres frappants à cet égard (en milliards de Rmk.) (20) :

(20) Empruntés au Dr W. HIRSCHBERG, « De structuurveranderingen van den Duitschen schuldenlast », *Economisch-Statistische Berichten*, 1935, 20<sup>e</sup> Jg., p. 1009.

**Montant des chèques en circulation à la fin du trimestre (en milliards de Rmk.).**

ANNÉES	SUR LA BASE DE L'IMPOT SUR LES CHÈQUES				ESTIMATIONS OFFICIELLES			
	1	2	3	4	1	2	3	4
1930 .....	11,1	10,3	10,1	10,2	10,6	10,0	9,6	9,6
1931 .....	9,5	9,3	12,2	11,4	9,1	8,6	9,8	10,5
1932 .....	9,6	9,4	8,7	8,8	9,8	9,3	8,7	8,8
1933 .....	8,7	9,3	11,3	13,9	8,4	8,5	8,7	9,0
1934 .....	15,0	17,5	19,8	21,1	9,3	9,4	10,3	10,7
1935 .....	22,3	23,5			11,4	12,4		

Sur la base des estimations non officielles, l'accroissement est de 14,8 milliards de Rmk., depuis le début de 1933 jusqu'au troisième trimestre 1935. Ce montant comprend des doubles comptages, c'est entendu, mais ils sont sans doute compensés par le papier qui circule pendant plus de trois mois.

Rappelons en outre les chiffres établis par l'*Institut für Konjunkturforschung* d'après lesquels la dette créée pour l'*Arbeitsbeschaffung* serait, *in globo*, de 5,3 milliards de Rmk. pour la période allant de mars 1933 jusqu'au milieu de 1935. Il convient d'ajouter à cela la moins-value absolue des impôts, par suite des exemptions partielles et des allègements introduits dans la législation fiscale aux fins sociales et économiques que l'on sait. D'après des données récentes, les diminutions qui en résultent annuellement montent, en 1935, à 1.370 millions de Rmk. (21).

Le danger de cet endettement ne consiste pas autant dans le rapprochement des échéances que dans sa nature, en majeure partie improductive. Car les emprunts à court terme ne sont pas destinés à être remboursés en leur temps. Ils constituent une *Vorbelastung*. Ce mot dit clairement que l'intention du gouvernement est d'en faire supporter tout le poids par les contribuables et de la consolider aussi rapidement que possible.

L'Allemagne poursuit avec persévérance sa nouvelle et dangereuse théorie du sauvetage de la nation peu importe à quel prix. La nécessité absolue que l'on invoque n'est certes pas sans fondement. Mais une prudence à toute épreuve devra suivre l'expérience actuelle, afin de refréner la politique d'emprunt dès qu'il sera possible, si l'on ne veut pas revivre l'expérience financière de la guerre, qui a rencontré son destin en 1923.

Le III<sup>me</sup> Reich fait des efforts considérables dans ce sens. Il tient à laisser à la postérité une dette aussi faible que possible — sans ironie — établie sur des bases saines.

Un premier phénomène un peu rassurant est l'augmentation des rentrées d'impôts. Elle n'empêche pas le dernier budget d'être déficitaire. Mais cet accroissement doit être envisagé en lui-même. Il est réel. Les revenus publics, tout en étant amputés par les allègements dont nous avons parlé plus haut, profitent d'un relèvement certain. Ils s'inscrivent à 45,3 milliards de Rmk. en 1932, à 46 milliards et demi de Rmk. en 1933, à 52 milliards et demi de Rmk. en 1934. Impôts et droits de douane ont rapporté 6.846 millions de Rmk. pendant l'exercice 1933-1934, 8.222 millions de Rmk. pendant le suivant. La moyenne du premier trimestre 1935-1936 est supérieure de 89 millions de Rmk. à la moyenne mensuelle de l'exercice précédent. Ces résultats sont nettement favorables. Mais ils sont insuffisants.

La conversion des rentes, pratiquée sur une vaste échelle, apporte un autre soulagement aux finances publiques, par une réduction massive de la charge des

(21) FÉLIX BOESLER, « Die deutsche Finanzwirtschaft seit 1933 », *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1935, 42, Band, H. 3, p. 533.

intérêts. Le type de conversion auquel recourt l'Allemagne est bien connu. C'est celui de la « conversion libre », encore appelée « aménagement de la dette intérieure pour se dégager de la servitude des intérêts ». Les propositions sont toujours les mêmes et laissent au porteur de rentes le libre choix entre un intérêt équitablement aménagé et une interruption plus ou moins prolongée du service des coupons ou la menace de mesures ultérieures. De cette façon, des économies importantes ont été réalisées.

Reste la consolidation de la dette flottante. Grâce à elle, la *Vorbelastung* prend sa forme définitive. Cela entraînera des conséquences encore inappréciables, puisque la nouvelle dette consolidée n'augmente pas seulement la charge des intérêts, mais rend impossible l'escompte d'un papier devenu long.

C'est pour réussir cette consolidation que le gouvernement s'est efforcé de garder en mains le marché des capitaux. Il l'approvisionne autant que possible en liquidités de toute espèce, souvent par des mesures diamétralement opposées à la libre disposition des biens personnels, comme celle qui force les sociétés à verser un dividende de 6 p. c. maximum aux actionnaires et le surplus à la Banque d'Escompte-or. Comme on pouvait s'y attendre, les dividendes ont depuis une tendance à rentrer dans cette limite; le surplus est dissimulé en investissements et réserves. Mais ce n'est pas toujours facile et il reste un rendement appréciable. Les capitaux réunis de cette façon et d'autres provenant de l'épargne populaire sont investis, par les grandes institutions de crédit, dans les emprunts de consolidation. C'est ainsi qu'à la fin de janvier 1935, l'Union des caisses d'épargne et des banques de virement, et la Centrale allemande des banques de virement ont souscrit un emprunt de 500 millions de Rmk. 4,5 p. c. émis à 98,25 p. c. En septembre de la même année, la seconde étape vers la consolidation fut parcourue. Cette fois-ci, un milliard de Rmk. fut emprunté. Au début de cette année, un nouveau pas a été fait par un emprunt de la même nature émis par les chemins de fer. Le mouvement de consolidation accapara tout le marché en 1935.

Ces mesures s'inspirent des conceptions communautaires du III<sup>me</sup> Reich. Tout y est subordonné au *Gesamtwillen*, aux besoins de la nation, devant lesquels les volontés individuelles doivent savoir s'incliner avec une entière compréhension. Devant un tel programme, que sa pensée fondamentale soustrait à la critique des théories de la science des finances, il n'y a qu'à prendre une attitude expectative.

\* \* \*

Il est inutile de se demander si la révolution national-socialiste a réussi. La question n'est pas de savoir si le gouvernement nazi a réalisé son programme, mais d'établir ce qu'il a fait. D'ailleurs, c'est probablement parce qu'il n'a pas effectué intégralement ses réformes totalitaires, qu'il est parvenu à se maintenir, qu'il a réussi à faire œuvre constructive. C'est un fait qu'une révolution aboutit d'autant plus lentement à

recréer un ordre nouveau qu'elle a bouleversé plus profondément l'ordre préexistant.

Grâce à l'extension et à l'emprise d'une idéologie quelque peu romantique, les réformes sociales ont pu être réalisées avec une grande rapidité. On s'efforce de développer une mentalité nouvelle et de détourner l'attention des facteurs économiques qui la retenaient si complètement.

Sur le plan purement économique, l'isolement de l'Allemagne, si favorable au développement de l'esprit auquel nous venons de faire allusion, a eu des résultats contraires. Le renouveau ne peut qu'aller de pair avec la reprise mondiale. Tout ce que le national-socialisme a pu réaliser, c'est l'organisation de la dépression. La crise n'est pas terminée. Elle est suspendue par de coûteux artifices. Mais l'activité du gouvernement a eu l'avantage de ramener le calme — encore

que relatif — dans la société, en chassant le spectre du chômage et de la misère. Cela va de pair avec une redistribution des richesses, qui n'est cependant pas allée jusqu'à déposséder le citoyen, sauf dans des cas exceptionnels. On se rend compte que les sacrifices demandés continuellement à l'individu exigent le maintien de sa productivité.

En somme, la situation de l'Allemagne est meilleure maintenant qu'au début de 1933. Il y a un assainissement certain des entreprises, une distribution plus avantageuse de la production, un recul indéniable du chômage. Du point de vue social, l'argent dépensé ne l'a pas été inutilement. Mais quelles que soient les améliorations, elles ont été faites en engageant lourdement l'avenir. Les finances de la dictature national-socialiste sont aussi malades que celles des autres régimes de force échappant à tout contrôle sérieux.

# LA RÉFORME ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE EN BELGIQUE (1)

31 JANVIER 1936.

## ARRÊTE ROYAL INSTITUANT UN CONSEIL SUPÉRIEUR DES FINANCES.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu les divers arrêtés instituant au sein du Département des Finances des commissions consultatives;

Vu notamment :

L'arrêté royal du 2 avril 1891 instituant une commission permanente pour l'étude des questions monétaires;

L'arrêté royal du 9 juin 1926 instituant le comité consultatif financier;

L'arrêté royal du 13 juin 1927 instituant le comité permanent de la taxe de transmission;

L'arrêté royal du 21 novembre 1933 instituant une commission de coordination et de simplification des lois d'impôts;

L'arrêté royal du 14 mars 1935 instituant une commission de codification des lois sur les droits d'enregistrement, de greffe, d'hypothèque, de succession, de timbre et taxes assimilées;

Considérant que telles qu'elles sont actuellement organisées, ces commissions n'assurent pas entre le Département des Finances et les représentants qualifiés des intérêts nationaux ainsi que les spécialistes en matière économique et financière, le contact permanent et régulier qu'imposent l'importance et la complexité croissantes des problèmes dont la solution relève de ce département; que, pour leur pleine efficacité, il importe de regrouper ces diverses commissions en un seul organisme et de coordonner leur action suivant une méthode mieux adaptée au but assigné à leur institution;

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Il est institué, à titre permanent, auprès du Département des Finances, un conseil supérieur des finances.

Cet organisme a un caractère technique et consultatif. Il est chargé de donner un avis sur toute question dont l'examen lui est proposé par le Ministre.

Les membres du conseil ont le droit d'initiative. Une question ne peut, toutefois, être mise à l'ordre du jour que moyennant l'autorisation du bureau.

Les travaux du conseil sont confidentiels.

Art. 2. — Le conseil se compose de vingt-cinq mem-

bres, dont cinq sont membres de droit et vingt nommés par le Roi.

Les membres de droit sont :

Le gouverneur de la Banque Nationale de Belgique;

Le premier président de la Cour des comptes;

Le président de l'Institut de réescompte et de garantie;

Le président de la commission bancaire;

Le président du comité permanent du fonds d'amortissement de la dette publique.

Le Ministre des Finances désigne les fonctionnaires qui assistent aux séances, suivant leur objet. Ces fonctionnaires n'ont pas voix délibérative.

L'Office de redressement économique est représenté aux délibérations des deuxième et troisième sections, par un fonctionnaire qui n'a pas voix délibérative.

Art. 3. — § 1<sup>er</sup>. Le conseil supérieur des finances se subdivise en cinq sections, chacune de cinq membres.

§ 2. La section de la Trésorerie assiste le Ministre dans l'étude des emprunts intérieurs et extérieurs et des opérations intéressant la Trésorerie ou le crédit public, ainsi que des questions monétaires.

§ 3. La section des banques et des bourses a dans ses attributions l'examen des problèmes touchant au statut des banques et institutions de crédit, au fonctionnement des bourses et à la protection de l'épargne.

§ 4. La section du crédit industriel et commercial étudie les questions relatives au fonctionnement des institutions publiques, semi-publiques ou privées, qui pourvoient aux besoins de crédit des entreprises industrielles et commerciales de toute nature.

§ 5. La section de la législation et de technique budgétaire examine les problèmes touchant au contrôle des recettes et des dépenses, à l'administration des finances de l'Etat, à l'amélioration des lois sur la comptabilité publique.

§ 6. La section fiscale a pour mission de collaborer à la préparation des lois et arrêtés en matière fiscale et, plus généralement, d'examiner toutes les questions touchant l'établissement et la perception des impôts et leurs répercussions économiques; elle est chargée de coordonner les études et les recherches; de recueillir les suggestions dues à l'initiative privée; d'entendre l'exposé, par leurs auteurs, des réformes proposées.

§ 7. Chaque section délibère séparément. Elle adresse directement ses conclusions au Ministre. Toutefois, deux ou plusieurs sections peuvent, quand il y a lieu, délibérer conjointement.

Le conseil constitue dans son sein des sous-commissions temporaires chaque fois qu'il est saisi d'une question dont la solution ne rentre pas spécialement dans le cadre de l'une des sections.

(1) Cf. *Bulletin* 25 août, 25 octobre, 10 et 25 novembre, 25 décembre 1934, 10 janvier, 10 et 25 février, 10 mars, 25 mars-10 avril, 25 avril, 25 mai, 25 juin, 10 juillet 1935, 25 janvier 1936.

Les membres du conseil sont répartis entre les différentes sections par les soins du Ministre.

Art. 4. — Le conseil est présidé par le Ministre des Finances. Le gouverneur de la Banque Nationale de Belgique remplit les fonctions de vice-président.

Le gouverneur de la Banque Nationale de Belgique est de droit président de la première section; le président de la commission bancaire, président de la deuxième section; le président de l'Institut de réescompte et de garantie, président de la troisième section, et le premier président de la Cour des comptes, président de la quatrième section. Le Ministre désigne le président de la cinquième section.

Les cinq présidents de section forment le bureau, sous la présidence du vice-président du conseil.

Art. 5. — Le mandat des membres du conseil est de quatre années; il est renouvelable. Les fonctions exercées dans le conseil et dans les sections, à quelque titre que ce soit, sont gratuites. Elles ne donnent droit qu'au remboursement des frais et débours exposés.

Ces dépenses, ainsi que les frais d'expertise dont il est question à l'article 9 ci-dessous, seront imputées en 1936 sur les crédits de l'article 17, 1<sup>o</sup>, du projet de budget du Ministère des Finances pour cet exercice.

Art. 6. — Le cabinet du Ministre des Finances assure le secrétariat du conseil. Il prête son concours pour la rédaction des rapports et réunit la documentation nécessaire. Il établit un contact permanent entre les différentes sections et avec les administrations intéressées.

Art. 7. — Le Conseil se réunit au moins une fois par an, au mois d'octobre, en assemblée plénière.

A cette assemblée il est rendu compte des travaux de chaque section. Un rapport d'ensemble est ensuite adressé au Ministre par le bureau.

Art. 8. — Le règlement d'ordre intérieur est arrêté par le conseil sous approbation du Ministre.

Le président de chaque section désigne un rapporteur, pour chaque question dont la section est saisie.

Si deux ou plusieurs sections délibèrent en commun, elles sont présidées par le vice-président du conseil, lequel désigne un rapporteur général.

Art. 9. — Le conseil et les sections ont la faculté d'entendre, au cours de leurs travaux, les personnes dont l'avis leur paraîtrait utile. Ils peuvent, le cas échéant, recourir au concours d'experts.

Art. 10. — Cesseront de fonctionner à partir du 1<sup>er</sup> février 1936, les commissions instituées par les arrêtés du 2 avril 1891, du 9 juin 1926 et du 13 juin 1927.

Par mesure transitoire, les commissions instituées par les arrêtés royaux du 21 novembre 1933 et du 14 mars 1935 achèveront la mission qui leur a été dévolue.

Art. 11. — Le Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

31 JANVIER 1936.

**ARRETE ROYAL PORTANT NOMINATION DES MEMBRES DU CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES.**

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu l'article 2 de Notre arrêté de ce jour, instituant, à titre permanent, auprès du Département des Finances, un conseil supérieur des finances,

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Sont nommés membres du conseil supérieur des finances :

MM. Ansiaux, M., professeur à l'Université de Bruxelles;

Baudhuin, F., professeur à l'Université de Louvain;

De Leener, G., professeur à l'Université de Bruxelles;

Eyskens, G., professeur à l'Université de Louvain;

Gérard, Gustave-L., administrateur-directeur général du Comité central industriel de Belgique;

Gutt, C., ancien Ministre des Finances;

Harsin, P., professeur à l'Université de Liège;

Heymans, P., professeur à l'Université de Gand;

Ingenbleek, J., ancien Ministre, gouverneur de la Flandre orientale;

Janson, Georges, ancien chef du cabinet du Ministre des Finances;

Janssen, Albert-E., ancien Ministre des Finances;

Liberman, W., ingénieur;

Miry, R., professeur à l'Université de Gand;

Philippson, J., banquier;

Resteau, E., président de la commission de la Bourse de Bruxelles;

Rolin, A.-E., administrateur de sociétés;

Sprumont, R., député permanent de la province de Namur;

Thuysbaert, P., professeur à l'Université de Louvain;

Van Billoen, A., directeur général de la Caisse générale d'Epargne et de Retraite;

Velge, H., professeur à l'Université de Louvain, chef de cabinet honoraire du Premier Ministre.

Art. 2. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 31 janvier 1936.

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DES CHANGES.

Notre marché n'a cessé de déployer au cours de la dernière décade une grande activité. Les échanges ont été particulièrement animés en franc suisse dont le cours, tant sur notre place que sur les places extérieures, a fait preuve d'une fermeté continue. La cote n'est pas descendue au-dessous de 193,95. La demande relativement importante pendant plusieurs jours marque toutefois en ce moment une tendance à décroître.

Les autres changes ont été plutôt délaissés, sauf le florin qui, au début de la quinzaine, a également été traité assez largement. Après une pointe jusqu'à 403,15, le cours a fléchi à 403 environ. Le franc français se trouvait il y a quinze jours autour de 39,23; il s'est ensuite alourdi graduellement et vaut aujourd'hui 39,19. La livre sterling a suivi une courbe à peu près parallèle mais plus accentuée; de 29,41 elle est descendue par étapes à 29,28 1/2 : elle a ensuite réagi dans une certaine mesure et est traitée maintenant à 29,32 1/2. Le dollar qui s'était tassé il y a deux semaines à 5,86 3/8 s'est quelque peu ressaisi. Il se négocie actuellement légèrement au delà de 5,87.

Comme d'habitude depuis la reprise des paiements directs entre les deux pays, le reichsmark a été l'objet de transactions assez nourries. Le cours s'est infléchi de 239,14 à 238,49 en concomitance avec la progression du belga sur le marché de Berlin. Le change sur Madrid, indifférent aux remous de la politique intérieure espagnole, a évolué presque constamment autour de 81,25. Le cours de la lire italienne établi pour les besoins de la convention de paiements du 11 décembre 1935 suivant la valeur du belga à la Bourse de Milan, a été successivement fixé à 47,2255 et 47,192071. Le groupe des couronnes scandinaves a suivi l'évolution du change sur Londres : le Stockholm a fléchi de 151,70 à 150,95 puis est revenu à 151,20; l'Oslo a été négocié à 147,72 1/2 au plus haut et à 147,10 au plus bas et ensuite à 147,35; le Copenhague a décrit une courbe à peu près identique, passant de 131,40 à 130,75 et à 130,97 1/2. Le change sur Prague s'est tenu constamment au delà de 24,60. Le niveau du dollar canadien a été en général voisin de celui du dollar États-Unis, c'est-à-dire de 5,87. Le zloty a été payé aux extrêmes 112,12 et 111,97 1/2.

Notons pour mémoire le cours du leu libre à 4,40, cote purement nominale et qui n'a donné lieu à aucune transaction.

A terme, les déports se sont atténués. Pour une période de trois mois, celui du franc français a fléchi de 0,80 à 0,70 de belga et celui du florin de 0,038 à 0,03 de belga. Quant à la livre sterling, pour une même période, elle est en ce moment pratiquement au même cours qu'au comptant, alors qu'il y a quinze jours elle subissait une perte d'environ 1 à 2 centièmes de belga.

Le marché de l'argent continue d'être largement pourvu de disponibilités à court terme. On ne signale aucun prêt au jour le jour. Quant à l'escompte, il est demandé hors banque à 1 3/8 p. c.

Le 25 février 1936.

### MARCHE DES TITRES.

#### Comptant.

L'amélioration du marché s'est encore accentuée pendant la quinzaine écoulée.

Les affaires sont nombreuses et les cotations témoignent de la prédominance de la demande.

La rente unifiée, très achalandée, franchit un nouvel étage de hausse.

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2<sup>e</sup> série, 80-80,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1<sup>re</sup> série, 96,40-95,85; 4 p. c. idem 2<sup>e</sup> série, 96,45-95,85; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à cinq ans, 106,50-106,20; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 552-547; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1092-1089; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 (titres de 5.000 francs), 254,50-255; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 262,50-264; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 530-529; 3 p. c. Chemins de Fer Vicinaux (janvier-juillet), 74-73; 4 p. c. Congo, 1926 (bonus 5 p. c. attaché), 98,60-98,75.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales, 7075-7225; Banque d'Anvers, 1745-1690; Banque Nationale de Belgique, 2015-1960; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2860-2870; Brufina, 1150-1310; part de réserve Société Générale de Belgique, 4625-4375.

Aux **entreprises hypothécaires, immobilières et hôtelières** : Immobilière Bruxelloise, 4450-4250; action privilégiée Industrielle Pastorale Sud-Américaine, 1095-1080; action de capital Madrid Palace Hôtel, 2300-2200.

Aux **chemins de fer et canaux** : action privilégiée Société Nationale des Chemins de Fer Belges (ex-bonus 7 1/2 p. c.), 484-478; action privilégiée Chemins de Fer du Katanga, 880-850; action privilégiée Léokadi, 567,50-570; action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 6050-6025; part de fondateur Congo, 1900-1380; Unatra, 540-550; action de jouissance Welkenraedt, 16800-16475.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de capital Bruxellois, 2105-2130; action de dividende idem, 5975-6075; part sociale Le Caire, 455-412,50; action de dividende Gand, 427,50-390; part sociale Vicinaux Hollandais, 208-200.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : part sociale Chemins de Fer et Entreprises, 905-865; action de capital Electrobél, 2285-2250; part de fondateur Electro-rail, 4250-4150; action privilégiée Engetra, 1125-1065; action privilégiée Sidro, 552,50-560; action ordinaire Tientsin, 2405-2510.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Société Bruxelloise du Gaz, 1775-1760; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3325-3250; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 10225-10000; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3700-3725; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 8000-8125; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4100-4125; part de fondateur Gaz et

Electricité du Hainaut, 11450-11800; part sociale Société Générale de Gaz et d'Electricité, 1290-1325.

**Aux industries métallurgiques :** Armes de Guerre, 540-460; Baume et Marpent, 8250-7725; 1/10 de part de fondateur Baume et Marpent, 4640-4450; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 1800-1640; Forges de Clabecq, 41500-41500; Cockerill, 860-905; Espérance-Longdoz, 3875-3650; Ougrée-Marihaye, 1005-880; Phénix Works, 885-950; La Providence, 15350-14850; action de capital Sambre-Escout, 1545-1385; action ordinaire Sambre-et-Moselle, 1770-1935.

**Aux charbonnages et fours à coke :** Bonnier, 5730-5575; Centre de Jumet, 5575-5475; Eelen-Asch, 650-560; Gouffre, 12450-12600; Maurage, 8250-8400; Sacré-Madame, 5425-5200; Wéristier, 5100-4900.

**Aux zincs, plombs et mines :** Asturienne des Mines, 243-230; 1/5 d'action privilégiée Nouvelle-Montagne, 405-382,50; part sociale Overpelt-Lommel, 745-795; part sociale Prayon, 1375-1395; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 2400-2370.

**Aux glacières :** Auvelais, 24000-23650; 1/5 d'action Charleroi, 5000-4625; Moustier-sur-Sambre, 13700-13975; Saint-Roch, 21900-22200.

**Aux verreries :** part sociale Industrie Mécanique du Verre Aniche, 442,50-425; Mariemont, 635-620; Cristallerie Val-Saint-Lambert, 585-595; Verres Mécaniques de Charleroi, 375-412,50.

**Aux industries de la construction :** Cimenteries et Briqueteries Réunies, 600-590; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 1400-1415; Ciments d'Harmignies, 852,50-822,50; part de fondateur Merbes Sprimont, 850-750.

**Aux industries textiles et soieries :** Ensivaloise série A, 2065-2120; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 4690-4010; La Vesdre, 875-880; part de fondateur A Le Peigné, 720-480; Linière La Lys se répète à 8725; part sociale B Soie Viscose, 1540-1790; Tresses et Lacets Torley, 850-905; Union Cotonnière 1250-1300.

**Aux produits chimiques :** Auvelais, 600-560; Société Belge de l'Azote série A, 900-960; Fabrique Nationale

de Produits Explosifs, 1950-1845; Laeken, 3000-2740; action de capital Sidac, 1330-1325; Vedrin série B, 1080-1155.

**Aux entreprises coloniales :** part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands-Lacs, 4200-3300; action de capital Géomines, 655-660; action ordinaire Katanga, 37700-35100; action privilégiée Katanga, 37900-34600; part bénéficiaire Kilo-Moto, 412,50-425; 1/10 d'action de capital Minière des Grands-Lacs, 1125-1105; action de capital Ciments du Katanga, 1290-1340; action de capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie du Congo, 2500-2200.

**Aux plantations caoutchoutières :** part de fondateur Hallet, 295-275; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1560-1525; Selangor, 507,50-475.

**A l'alimentation :** Moulins La Royale, 4950-5050; action de dividende Moulins Rypens, 2620-2700; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 9275-9650; part sociale Brasseries de Haecht, 2100-2150.

**Aux industries diverses :** Bougies de la Cour, 1295-1280; 1/9 d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1675-1695; Englebert, 1840-1310; part de fondateur Grands Magasins A l'Innovation, 5000-4725.

**Aux actions étrangères :** part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 113500-100000; Banque de Paris et des Pays-Bas, 2160-2000; part de fondateur Chemins de Fer Economiques du Nord, 2110-2150; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 15100-15125; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 7425-7825; part de fondateur Mopoli, 14300-13325; action ordinaire Royal Dutch, 49250-51450; Arbed, 6425-6150.

#### Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 2150-2065; Barcelona Traction, 435-465; Brazilian Traction, 431,25-411,25; Electrobél, 2285-2255; Gaz du Nord, 905-885; Géomines, 660-655; Héliopolis, 1555-1470; Limbourg-Meuse, 1150-1090; Métropolitain de Paris, 2300-2200; Rand Mines, 1175-1250; Securities, 242,25-262,50; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3750-3270; action de capital idem, 3760-3165.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »		Taux des reports (1)	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en compensation	marché	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme
6 février 1936 .....	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	5,50	5,—
7 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
8 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
10 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
11 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
12 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
13 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
14 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
15 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
17 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
18 — .....	2,—	2,50	3,—	1,50	—	—	—	5,50	5,—
19 — .....	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
20 — .....	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	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'Eparg. et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
<b>A. Au 20 février 1936 :</b>									
Banque de la Société Générale.	0,50	1,50	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	0,50	1,50	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	0,50	1,51	—	1,90	2,—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid .....	0,50	1,50	1,75	1,90	2,—	—	—	—	—
Société Belge de Banque ....	0,50	1,50	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>B. Taux annuels et mensuels :</b>									
1934 .....	0,92	2,07	2,27	2,33	2,54	3,59	3,84	3,—	2,—
1935 .....	0,60	1,74	1,85	1,97	2,10	3,—	3,25	3,—	2,—
1934 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,—
Septembre .....	0,50	1,55	1,75	1,90	2,—	3,—	3,25	3,—	2,—
Octobre .....	0,50	1,54	1,75	1,90	2,—	3,—	3,25	3,—	2,—
Novembre .....	0,50	1,52	1,75	1,90	2,—	3,—	3,25	3,—	2,—
Décembre .....	0,50	1,51	1,75	1,90	2,—	3,—	3,25	3,—	2,—
1936 Janvier .....	0,50	1,51	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 \$ = 5,896 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,730 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	ITALIE (1) 100 litres = 52,5726 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE 100 Kc. = 24,8628 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9388 b.	BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.
6 février 1936.	29,4025	39,23	5,8650	403,10	193,95	81,30	47,2255	151,625	147,70	131,20	24,64	5,87	239,04	112,—
7 —	29,41	39,2325	5,86375	403,10	193,99	81,28	47,2255	151,70	147,725	131,40	24,65	5,87	239,14	112,12
10 —	29,4025	39,22375	5,86475	403,15	194,05	81,275	47,2255	151,65	147,725	131,30	24,62	5,8725	239,14	112,05
11 —	29,385	39,19625	5,8645	403,01	194,02	81,27	47,2255	151,55	147,65	131,275	24,65	5,8675	239,10	112,075
12 —	29,37125	39,21	5,8810	403,05	193,96	81,26	47,2255	151,50	147,525	131,125	24,62	5,875	238,90	111,975
13 —	29,365	39,21875	5,8875	403,14	193,96	81,23	47,2255	151,425	147,52	131,125	24,63	5,88	238,92	112,05
14 —	29,35375	39,21	5,88875	403,15	193,95	81,26	47,2255	151,35	147,40	131,05	24,64	5,885	238,96	112,05
17 —	29,31	39,2125	5,87	403,15	193,95	81,23	47,2255	151,15	147,20	130,90	24,63	5,8725	238,78	112,—
18 —	29,285	39,20625	5,87425	403,05	193,95	81,22	47,2255	151,—	147,10	130,80	24,62	5,8775	238,60	111,95
19 —	29,30875	39,20	5,8765	403,10	193,95	81,22	47,2255	151,15	147,40	130,85	24,62	5,8760	238,60	111,95
20 —	29,27825	39,205	5,8705	402,97	193,95	81,24	47,192071	150,95	147,125	130,75	24,63	5,87125	238,42	111,95

N. B. — Les nouvelles parités mentionnées ci-dessus sont celles qui résultent de la dévaluation du belga, suivant arrêté royal du 31 mars 1935.

(1) A partir du 13 décembre 1935, cours pour l'exécution de l'article 3 de l'arrêté royal du 11 décembre 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 février 1936.....	D 0,0050	D 0,002	D 0,180	D 0,15	—	R 0,0015	D 1,60	D 1,20
7 —	D 0,0075	D 0,005	—	D 0,16	—	R 0,0020	D 1,60	D 1,20
8 —	D 0,0100	D 0,005	D 0,230	D 0,20	R 0,001	R 0,0020	D 1,20	D 0,80
10 —	D 0,0060	D 0,004	D 0,205	D 0,18	pair	R 0,0010	D 1,40	D 1,—
11 —	D 0,0075	—	D 0,195	D 0,18	R 0,0005	R 0,0010	D 1,20	—
12 —	D 0,0050	—	D 0,200	D 0,18	pair	R 0,0005	D 1,40	D 1,10
13 —	D 0,0025	pair	D 0,195	D 0,18	R 0,001	R 0,0020	D 1,40	—
14 —	D 0,005	D 0,0025	D 0,175	D 0,15	R 0,00125	—	D 1,40	—
15 —	D 0,005	D 0,003	D 0,175	D 0,15	—	R 0,00125	D 1,30	—
17 —	D 0,005	D 0,0025	D 0,160	D 0,14	R 0,001	R 0,0015	D 1,—	—
18 —	D 0,0075	D 0,004	D 0,160	D 0,14	R 0,0005	R 0,0015	D 1,—	—
19 —	D 0,010	D 0,005	D 0,180	D 0,16	R 0,0005	R 0,0015	D 0,80	D 0,40
20 —	—	D 0,0075	D 0,155	D 0,14	R 0,0005	R 0,0015	D 1,—	—
<i>à 3 mois :</i>								
6 février 1936.....	D 0,0100	D 0,005	D 0,67	—	R 0,0035	R 0,005	D 4,20	D 3,80
7 —	D 0,0075	D 0,005	D 0,73	D 0,66	R 0,0020	R 0,004	D 4,—	D 3,60
8 —	D 0,0120	D 0,010	D 0,82	D 0,77	R 0,0025	R 0,0035	D 3,60	D 3,20
10 —	D 0,0150	D 0,0125	D 0,81	D 0,80	R 0,0020	R 0,0025	D 4,—	D 3,60
11 —	D 0,0175	D 0,0125	D 0,76	D 0,74	R 0,0010	R 0,0020	D 3,60	—
12 —	D 0,0150	D 0,0100	D 0,78	D 0,74	R 0,0025	R 0,0030	D 3,80	D 3,50
13 —	D 0,0100	D 0,0050	—	D 0,765	R 0,003	R 0,004	D 3,60	D 3,40
14 —	D 0,0125	D 0,0075	D 0,75	D 0,72	R 0,004	—	D 3,60	D 3,40
15 —	D 0,0150	D 0,0100	D 0,75	D 0,72	R 0,0025	R 0,004	D 3,80	—
17 —	D 0,0125	—	D 0,72	—	R 0,004	R 0,005	D 3,60	—
18 —	D 0,0080	D 0,0050	D 0,72	D 0,68	R 0,005	R 0,006	D 3,50	D 3,20
19 —	D 0,0100	D 0,0060	D 0,71	D 0,69	R 0,006	R 0,008	D 3,40	D 3,—
20 —	D 0,0100	D 0,0080	D 0,68	D 0,65	R 0,006	R 0,008	D 3,20	D 2,80
<i>Moyenne des cotations antérieures (à 3 mois) :</i>								
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
1935.....	D 0,0179	D 0,0129	D 0,6513	D 0,6137	R 0,0066	R 0,0082	D 7,6550	D 7,1861
1934 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
Septembre.....	D 0,1132	D 0,1048	D 0,7381	D 0,7080	D 0,0089	D 0,0066	D 15,4050	D 14,1530
Octobre.....	D 0,1251	D 0,1185	D 0,6320	D 0,5990	D 0,0068	D 0,0057	D 10,7550	D 9,9700
Novembre.....	D 0,1077	D 0,0996	D 1,2130	D 1,1250	D 0,0075	D 0,0066	D 8,5820	D 7,9930
Décembre.....	D 0,0859	D 0,0792	D 1,1930	D 1,1290	D 0,0046	D 0,0034	D 7,1670	D 6,6760
1936 Janvier.....	D 0,0620	D 0,0595	D 1,0920	D 1,0530	D 0,0051	D 0,0033	D 5,4880	D 4,8500

## INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLES DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 <sup>e</sup> CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)			
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		Alimentation	Ensemble		
					en fr.-nouv.	en fr.-or				
1934	plus haut .....	733	733	665	684	695	(2) 100	(3) —	152	181
	plus bas .....	676	696	622	636	653	94	—	133	167
	moyenne .....	696	707	636	653	666	96	—	144	174
1935	plus haut .....	714	731	665	682	689	99	71	164	187
	plus bas .....	644	664	587	606	621	89	64	131	164
	moyenne .....	678	697	627	643	654	94	68	146	175
1934	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	—	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
	Septembre .....	695	714	646	663	670	—	70	155	181
	Octobre .....	708	727	657	674	684	—	71	160	185
	Novembre .....	714	731	665	682	689	—	71	164	187
	Décembre .....	705	727	661	676	684	—	71	161	186
1936	Janvier .....	710	731	662	678	685	—	71	162	186

DATES	INDICES DES PRIX DE GROS							
	Belgique (Ministère de l'Industrie et du Travail) Base : avril 1914	Angleterre (B. of Trade) Base : 1930	Allemagne (Statistisches Reichsamt) Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1926	France (Statistique Générale de la France) Base:juil.1914	Pays-Bas (Bur. central de Statistique) Base : 1913		
	fr.-nouveaux	francs-or (2) (3)						
1934	plus haut .....	484	70 —	105	101	78	388	80
	plus bas .....	466	67 —	102	96	72	344	76
	moyenne .....	473	68 —	104	98	75	366	78
1935	plus haut .....	582	84 60	91	103	81	357	78
	plus bas .....	464	67 48	87	101	79	334	73
	moyenne .....	537	77 56	89	102	80	347	76
1934	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	— 55	87	101	80	346	76
	Mai .....	552	— 57	88	101	80	353	75
	Juin .....	555	— 58	88	101	80	344	75
	Juillet .....	553	— 57	88	102	79	334	74
	Août .....	552	— 57	88	102	80	343	73
	Septembre .....	560	— 58	90	102	81	345	75
	Octobre .....	574	— 60	91	103	80	350	78
	Novembre .....	582	— 60	91	103	81	353	78
	Décembre .....	579	— 60	91	103	81	357	78
1936	Janvier .....	581	— 60	92	104		364	

- (1) Indice au 15 de chaque mois.  
(2) Sur la base du taux de stabilisation de 1926.  
(3) Sur la base du taux de dévaluation de 1935.

**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		
	1934	1935	1934	1935	1934	1935		1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934
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	59	113	118	93	96
Septembre .....	65	82	84	96	95	115	102	115	54	63	108	114	105	120
Octobre .....	88	105	94	109	90	112	108	124	58	68	116	131	143	170
Novembre .....	68	75	76	87	105	126	112	119	55	64	109	118	126	124
Décembre .....	74	91	99	112	144	160	121	136	54		122		114	
	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936
Janvier .....	55	64	82	95	85	96	107	118	51		113		123	

(\*) 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)			
	(tonnes)			
Année 1934 .....	178	412	4.981	12.786
Année 1935 .....	193	511	4.954	12.938
1932 3 <sup>e</sup> trimestre .....	51	81	1.710	3.216
4 <sup>e</sup> trimestre .....	70	88	1.374	3.323
1933 1 <sup>er</sup> trimestre .....	68	91	1.425	3.429
2 <sup>e</sup> trimestre .....	43	73	1.342	2.714
3 <sup>e</sup> trimestre .....	42	89	1.440	3.161
4 <sup>e</sup> trimestre .....	50	103	1.318	3.157
1934 1 <sup>er</sup> trimestre .....	44	94	1.138	3.152
2 <sup>e</sup> trimestre .....	43	101	1.372	3.185
3 <sup>e</sup> trimestre .....	42	107	1.320	3.257
4 <sup>e</sup> trimestre .....	49	109	1.151	3.191
1935 1 <sup>er</sup> trimestre .....	41	106	1.085	3.025
2 <sup>e</sup> trimestre .....	52	137	1.376	3.324
3 <sup>e</sup> trimestre .....	45	132	1.303	3.264
4 <sup>e</sup> trimestre .....	54	136	1.190	3.324

174

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

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
1935 Moyenne mensuelle .....	16.027	815	13.296	27.340	6.760
1934 Novembre .....	13.684	1.024	9.790	32.392	13.786
Décembre .....	13.382	1.007	10.528	32.179	10.516
1935 Janvier .....	16.179	1.027	13.730	36.058	11.891
Février .....	13.577	851	12.632	28.986	6.197
Mars .....	13.533	853	13.366	26.223	3.830
Avril .....	15.278	730	14.464	26.994	3.319
Mai .....	17.606	772	16.515	30.463	3.026
Juin .....	14.074	639	13.539	25.868	2.029
Juillet .....	17.010	680	16.070	32.181	2.490
Août .....	15.912	852	13.973	27.822	3.116
Septembre .....	16.474	784	11.634	26.822	5.448
Octobre .....	19.597	891	12.525	25.150	13.324
Novembre .....	16.317	890	10.334	21.172	13.534
Décembre .....	16.766	816	10.768	20.337	12.914
1936 Janvier .....	17.476	920	13.663	23.074	8.871

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

PÉRIODES	Nombre de centrales recensées (total)	PRODUCTION (milliers de kw.h.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés non affiliées	Régies communales	TOTAL
		1934 Moyenne mensuelle .....	248 (2)	143.004	164.524	13.464
1935 Moyenne mensuelle .....	281 (2)	158.713	177.412	18.962	16.234	371.321
1934 Octobre .....	248	151.319	170.630	14.729	16.674	353.351
Novembre .....	248	152.894	172.322	14.722	17.800	357.738
Décembre .....	248	160.627	167.742	13.592	17.306	359.268
1935 Janvier .....	284	164.941	170.276	18.682	18.673	372.572
Février .....	284	149.195	152.002	16.931	15.955	334.083
Mars .....	284	154.192	167.914	17.586	15.530	355.222
Avril .....	283	149.008	168.369	17.742	13.656	348.775
Mai .....	283	145.828	177.021	18.474	13.411	354.735
Juin .....	283	139.046	173.474	18.249	12.304	343.073
Juillet .....	283	151.006	177.658	19.390	12.387	360.440
Août .....	283	153.880	180.153	18.457	13.433	365.923
Septembre .....	282	153.756	173.492	18.540	15.363	362.151
Octobre .....	281	173.498	197.119	21.538	20.689	412.844
Novembre .....	281	177.516	185.494	21.651	20.460	405.122
Décembre .....	281	192.688	193.537	20.420	22.944	429.589

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

**STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).**

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHOMAGE 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					
	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935
Janvier .....	206.855	223.300	183.712	158.406	21,5	23,6	18,9	16,7	1.465	1.731	24,5	28,8
Février .....	195.405	220.777	178.556	157.160	20,3	23,4	18,6	16,7	1.515	1.707	25,4	28,4
Mars .....	182.561	206.511	162.780	148.408	18,8	28,1	16,7	15,7	1.400	1.628	23,2	27,1
Avril .....	188.478	181.110	170.352	127.419	19,4	19,3	17,6	13,6	1.364	1.283	23,5	22,2
Mai .....	170.261	159.551	162.511	114.534	17,5	17,1	16,7	12,3	1.279	1.258	21,4	22,2
Juin .....	165.342	146.581	163.216	104.066	17,1	15,8	16,9	11,2	1.271	1.111	21,3	17,8
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
Août .....	164.969	136.139	169.255	106.627	17,1	14,9	17,5	11,7	1.325	1.129	23,5	19,6
Septembre .....	173.118	136.726	156.408	109.125	18,0	14,9	16,2	11,9	1.324	1.026	23,0	17,1
Octobre .....	173.368	130.981	153.422	95.069	18,0	14,5	15,9	10,6	1.218	1.074	20,2	18,7
Novembre .....	193.212	143.407	150.997	93.012	20,2	15,9	15,7	10,3	1.202	1.084	25,0	18,8
Décembre .....	212.713	162.166	167.562	102.174	22,2	17,9	17,5	11,3	1.484	1.134	25,6	20,2

(A) Par mille assurés et par semaine.

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

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

**ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.**

PÉRIODES	Nombre d'autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines du pays (53 agglomérations - 115 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
	Année 1933 .....	10.954	17.304
Année 1934 .....	7.034	16.459	23.493
1934 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 .....	603	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 .....	1.567	1.548	3.115
Juillet .....	1.407	1.591	2.998
Août .....	1.200	1.370	2.570
Septembre .....	1.092	1.398	2.490
Octobre .....	1.037	1.572	2.609
Novembre .....	795	1.191	1.986
Décembre .....	557 (1)	1.127 (1)	1.684 (1)

(1) Chiffres incomplets (112 communes sur 115).

**DECLARATIONS DE FAILLITE  
HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS A LA FAILLITE  
ET MISES SOUS GESTION CONTROLÉE 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	—
Deuxième période .....	317	323	206	113	57	52	—	49
Troisième période .....	251	265	133	78	57	35	—	18
Quatrième période .....	325	253	178	53	48	21	19	31
Total pour l'année .....	1.237	1.218	758	312	220	163	19	152

**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 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 .....	94,7	112,9	3,8	211,4	177,7	33,7	84,04
Septembre .....	85,2	115,8	3,7	204,7	175,3	29,4	85,62
Octobre .....	62,8	134,1	4,3	201,2	186,6	14,6	92,72
Novembre .....	49,7	121,0	3,8	174,5	180,1	— 5,6	103,20
Décembre (chiffres provisoires) ..	54,2	123,0	4,0	181,2	180,5	0,7	99,61
1936 Janvier (chiffres provisoires) ..	53,4	119,1	6,1	178,6	185,4	— 6,8	103,81

**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 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
1934 Moyenne mensuelle .....	352.943	102.457	86.401	439.344
1935 Moyenne mensuelle .....	375.054	114.607	84.647	459.701
1934 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
Septembre .....	385.125	123.784	95.136	480.261
Octobre .....	459.944	142.492	94.446	554.390
Novembre .....	430.686	128.257	83.799	514.485
Décembre .....	386.141	134.921	84.131	470.272
1936 Janvier .....	392.424	137.917	80.663	473.087

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

PÉRIODES	VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
	Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes transportées (milliers)	Tonnes-km. (millions)			Total
				Service interne belge	Service international	Transit	
1934 Moyenne mensuelle .....	13.991	391	4.684	156	141	77	374
1935 Moyenne mensuelle .....			4.889				396
1934 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	390
Juillet .....	15.422	516	4.716	161	152	65	378
Août .....	15.930	574	5.022	173	166	69	408
Septembre .....	15.831	497	5.251	185	161	68	412
Octobre .....	15.237	429	5.928	208	181	78	467
Novembre .....	13.885	381	5.395	186	164	73	423
Décembre .....			5.055				438
1936 Janvier .....							

(\*) 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)										TOTAUX
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silex et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens.	396	1.934	326	468	408	537	54	156	59	257	4.596
1934 Moyenne mens.	384	1.910	349	497	410	609	49	150	56	270	4.684
1933 Mars .....	319	1.884	365	534	451	594	50	261	63	330	4.851
Juin .....	235	1.749	309	440	436	628	47	109	58	255	4.266
Septembre .....	291	1.962	316	447	441	637	64	185	58	295	4.096
Décembre .....	437	2.425	330	475	311	268	55	159	63	225	4.748
1934 Mars .....	310	2.063	329	523	445	643	47	228	60	323	4.971
Juin .....	231	1.744	354	572	448	711	34	105	55	262	4.516
Septembre .....	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950
Décembre .....	332	1.854	389	515	291	459	46	166	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
Septembre .....	258	2.117	416	492	493	845	131	143	59	297	5.251

B. — Service interne belge (1).

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTAUX
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silex et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1933 Moyenne mens.	276	1.303	13	118	250	393	10	74	24	212	2.673
1934 Moyenne mens.	277	1.346	9	117	261	465	10	73	24	214	2.796
1934 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
Août .....	170	1.372	11	137	305	641	29	76	22	220	2.983
Septembre .....	172	1.507	11	130	325	701	33	71	23	221	3.194
Octobre .....	677	1.643	11	140	283	584	9	88	27	235	3.697
Novembre .....	730	1.456	10	120	226	461	8	60	24	251	3.346

(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					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
chargés				sur lest								
1934 Moyenne mensuelle .....	859	1.711	889	710	150	850	3.704	1.232	372	3.614	1.157	249
1935 Moyenne mensuelle .....	927	1.836	926	779	146	1.010	3.770	1.271	420	3.593	1.249	279
1934 Novembre .....	866	1.634	876	729	137	1.019	3.709	1.236	435	3.557	1.184	229
Décembre .....	887	1.811	937	742	155	871	3.860	1.361	456	3.654	1.250	227
1935 Janvier .....	835	1.686	751	724	118	917	3.666	1.223	439	3.415	1.115	280
Février .....	759	1.528	693	666	100	837	3.207	1.041	344	3.174	1.036	165
Mars .....	866	1.740	760	746	110	788	3.711	1.200	327	3.604	1.117	179
Avril .....	843	1.710	732	732	112	897	3.468	1.127	349	3.302	1.685	223
Mai .....	979	1.865	826	814	129	955	3.889	1.262	420	3.793	1.243	196
Juin .....	935	1.788	879	767	174	1.002	3.667	1.215	423	3.616	1.150	225
Juillet .....	942	1.866	1.125	801	159	1.108	3.939	1.250	453	3.828	1.287	397
Août .....	986	1.971	946	819	159	910	3.974	1.324	347	3.786	1.236	261
Septembre .....	977	1.905	1.073	772	166	1.111	3.926	1.372	407	3.526	1.181	346
Octobre .....	1.026	2.003	1.180	886	183	1.245	4.157	1.486	493	3.960	1.412	379
Novembre .....	952	1.895	926	792	152	1.155	3.717	1.315	496	3.545	1.257	353
Décembre .....	1.025	2.077	1.223	830	185	1.221	3.917	1.434	524	3.568	1.268	345
1936 Janvier .....	931	1.985		793	150		3.832	1.231		3.593	1.470	

PÉRIODES	PORT D'ANVERS (1).				PORT DE GAND (2).							
	NAVIRES DÉARMÉS (à fin de mois)				NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	Nombre de navires		Tonnage (milliers de tonnes de jauge)		ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	total	dont navires belges	total	dont navires belges	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1934 Moyenne mensuelle .....	37	22	137	59	161	171	197	161	172	84	121	109
1935 Moyenne mensuelle .....	20	14	61	42	146	161	175	146	160	72	118	121
1934 Novembre .....	31	21	108	58	150	156	139	155	161	94	88	90
Décembre .....	31	22	104	59	169	174	199	164	168	77	84	114
1935 Janvier .....	27	17	95	46	145	157	150	149	158	93	84	82
Février .....	25	17	71	46	148	152	166	145	154	95	93	136
Mars .....	25	18	73	52	168	165	113	169	162	85	121	105
Avril .....	26	19	76	55	132	127	173	138	139	48	115	117
Mai .....	20	14	57	38	134	146	172	123	134	53	151	137
Juin .....	19	14	56	40	146	170	192	145	170	70	105	132
Juillet .....	20	14	58	41	133	150	191	139	153	54	102	112
Août .....	19	14	58	43	156	178	153	156	182	56	104	124
Septembre .....	22	18	69	57	139	149	198	130	133	70	131	162
Octobre .....	15	11	49	37	144	160	168	149	167	71	126	125
Novembre .....	12	9	46	34	155	203	196	161	204	83	123	111
Décembre .....	8	5	27	19	155	170	195	149	160	80	129	105
1936 Janvier .....	11	7	37	25	186	213		184	221			

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers.  
(2) " " " " par l'Administration du port de Gand.

**MOUVEMENT DES PRINCIPAUX PORTS BELGES (suite).**

PÉRIODES	PORTS DE BRUGES ET DE ZEEBRUGGE (1)						PORT DU GRAND-BRUXELLES (2)						
	NAVIGATION MARITIME				NAVIGATION FLUVIALE		NAVIGATION MARITIME					NAVIGATION FLUVIALE	
	Nombre de navires entrés	Tonnage des navires entrés (milliers de tonnes de jauge)	MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		ENTRÉES			SORTIES		MARCHANDISES entrées et sorties (milliers de tonnes métriques)	
			Entrées	Sorties	Entrées	Sorties	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (Milliers de tonnes métriqu.)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)		March. (milliers de tonnes métriqu.)
1934 Moyen. m.	97	120	43	19	15	4	74	40	32	73	40	39	427
1935 Moyen. m.	132	160	35	27	16	2	74	36	20	74	36	38	448
1934 Novembre.	65	73	43	12	8	3	81	41	41	77	37	29	392
Décembre.	88	106	39	28	15	3	83	40	24	84	41	43	438
1935 Janvier ..	101	104	38	18	14	2	77	47	30	73	43	45	384
Février ...	99	101	40	16	15	3	62	28	17	67	32	31	367
Mars .....	118	125	38	23	17	2	75	39	20	75	38	45	440
Avril .....	96	104	30	18	18	1	63	27	14	57	30	29	427
Mai .....	109	115	22	19	18	3	70	35	21	71	33	19	453
Juin .....	122	143	19	22	16	6	78	34	20	75	30	29	447
Juillet .....	182	240	28	26	18	1	81	35	22	87	39	34	465
Août .....	217	284	50	38	15	1	85	39	17	83	37	46	525
Septembre.	144	170	45	31	14	2	76	36	18	75	38	45	460
Octobre...	131	166	47	25	15	3	60	28	18	64	30	35	496
Novembre.	129	177	33	40	14	3	81	36	23	78	34	41	440
Décembre.	132	188	35	47	15	3	77	45	17	79	46	53	493
1936 Janvier ..	133	175					70	40	12	67	40	51	493

(1) Chiffres communiqués par la Compagnie des Installations maritimes de Bruges et le Bulletin du Commerce avec les pays étrangers.

(2) Chiffres communiqués par la Société anonyme du Canal et des Installations maritimes de Bruxelles.

**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)
1934 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	329	22.352	157	16.606	20	250 (2)	328	46
1935 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	324	24.997	157	18.548	20	250 (2)	785	73
1934 Novembre .....	38	338	24.891	163	18.266	21	250	391	56
Décembre .....	38	338	25.896	162	19.669	18	250	317	34
1935 Janvier .....	38	342	25.058	166	18.698	22	250	380	36
Février .....	38	301	20.389	146	14.727	20	250	362	47
Mars .....	38	325	25.052	160	17.868	20	250	547	65
Avril .....	38	336	32.975	166	25.529	20	250	1.147	130
Mai .....	38	351	38.507	170	29.940	21	250	1.837	112
Juin .....	38	323	24.980	157	18.519	19	250	1.192	37
Juillet .....	38	338	22.082	164	16.073	21	250	664	66
Août .....	38	300	23.252	144	17.574	19	250	488	56
Septembre .....	38	293	19.396	141	13.924	20	250	482	47
Octobre .....	38	335	21.562	160	15.420	23	250	707	57
Novembre .....	38	314	22.757	152	16.746	19	250	891	97
Décembre .....	38	324	23.950	155	17.553	20	250	723	65
1936 Janvier .....	38	337	26.239	164	19.880	21	250	1136	39

(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.**
*(Millions de francs.)*

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
1935 Moyenne mens..	(*) 388.902	2.853	3.800	9.295	3.797	9.296	26.188	88,0
1934 Novembre.....	345.853	2.627	3.291	8.257	3.331	8.254	23.133	87,6
Décembre.....	348.411	2.699	4.024	8.870	3.501	8.878	25.273	88,2
1935 Janvier.....	350.643	2.712	3.602	9.299	4.038	9.305	26.244	87,8
Février.....	352.881	2.660	2.945	7.700	3.027	7.698	21.370	87,9
Mars.....	354.839	2.572	3.570	8.459	3.491	8.478	23.999	87,9
Avril.....	356.222	2.729	4.085	9.286	3.945	9.283	26.600	87,6
Mai.....	357.498	2.782	4.153	9.876	4.159	9.867	28.054	88,3
Juin.....	358.264	2.816	3.584	8.887	3.603	8.891	24.965	87,8
Juillet.....	359.639	2.799	3.865	9.237	3.850	9.215	26.167	87,0
Août.....	361.012	2.895	3.970	9.390	3.673	9.384	26.417	88,3
Septembre.....	362.460	2.907	3.522	8.881	3.636	8.898	24.936	88,2
Octobre.....	364.249	3.061	4.309	10.381	4.236	10.385	29.310	87,7
Novembre.....	365.928	3.104	3.831	9.640	3.731	9.642	26.844	88,4
Décembre.....	368.902	3.205	4.169	10.500	4.171	10.507	29.346	88,6
1936 Janvier.....	371.773	3.178	4.584	11.151	4.567	11.136	31.439	88,3

(\*) Au 31 décembre.

**CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE (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 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.....	155.721	386.236	— 230.514	10.239.509	
Avril.....	196.020	413.048	— 217.028	10.022.481	
Mai.....	269.449	245.793	23.656	10.046.133	
Juin.....	248.201	194.213	53.988	10.100.121	
Juillet.....	264.511	191.103	73.408	10.173.529	
Août.....	224.386	194.625	29.761	10.203.290	
Septembre.....	186.235	192.086	— 5.851	10.197.439	
Octobre.....	214.062	218.643	— 4.581	10.192.854	
Novembre.....	236.294	178.379	57.915	10.250.769	
Décembre.....	247.982 (3)	202.942 (3)	45.033 (3)	10.573.000 (3)	
1936 Janvier.....	338.044 (3)	185.996 (3)	152.048 (3)	10.725.048 (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 ceux de décembre 1934 et 1935 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs provisoires.

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

ACTIF	30-12-1913	21-2-1935	23-1-1936	30-1-1936	6-2-1936	13-2-1936	20-2-1936
Encaisse :							
Or .....	306.377	12.670.385	16.990.460	16.998.939	17.016.503	16.992.255	16.851.107
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger .....	603.712	3.165.660	6.237.846	6.205.205	6.210.414	6.201.718	6.054.296
Avances sur fonds publics .....	57.901	941.838	441.544	417.598	418.883	386.235	401.761
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932).....	—	1.699.257	798.981	798.981	798.981	798.981	798.981
<b>PASSIF</b>							
Billets en circulation .....	1.049.762	17.965.237	20.429.780	20.504.621	20.538.720	20.443.778	20.320.982
Comptes courants particuliers .....	88.333	880.260	4.481.914	4.332.488	4.323.443	4.330.713	4.166.574
Compte courant du Trésor .....	14.541	241.191	51.483	76.798	66.867	91.271	112.830
<b>Total des engagements à vue...</b>	<b>1.152.636</b>	<b>19.086.688</b>	<b>24.963.177</b>	<b>24.913.907</b>	<b>24.929.030</b>	<b>24.865.762</b>	<b>24.600.386</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue .....	41,36 %	66,38 %	68,06 %	68,23 %	68,26 %	68,34 %	68,50 %
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,— %

## Rapport des effets impayés aux effets présentés à l'encaissement par la Banque Nationale de Belgique.

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
	(milliers de francs)					
Année 1934 .....	1.025.555	80.082	7,81	7.393.372	134.819	1,82
Année 1935 .....	1.029.185	65.523	6,37	8.869.585	102.956	1,16
1934 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	6.287	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
Septembre .....	63.349	4.262	6,73	330.045	5.933	1,80
Octobre .....	68.751	3.813	5,55	413.561	5.670	1,37
Novembre .....	69.841	3.774	5,40	470.696	5.252	1,12
Décembre .....	70.063	4.427	6,32	351.088	6.054	1,72
1936 Janvier .....	67.578	4.256	6,30	442.821	5.725	1,29

# Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	30-11-1934	30-6-1935	31-7-1935	31-8-1935	30-9-1935	31-10-1935	30-11-1935
<b>Encaisse-or :</b>								
Lingots et monnaies d'or .....	24.818	61.794	85.825	85.825	85.825	85.825	85.825	85.825
Devises-or sur l'étranger .....	28.768	—	—	—	—	—	30.162	30.162
Encaisses diverses et avoirs en banque .....	78.031	403.934	413.967	510.215	398.955	388.167	300.033	263.841
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger .....	263.880	71.626	145.238	139.180	151.553	142.287	147.766	161.703
Débiteurs (1) .....	163.234	50.517	58.765	39.962	38.163	36.532	140.049	171.646
<b>PASSIF</b>								
Billets en circulation .....	124.619	104.640	116.920	122.821	122.295	118.987	223.168	224.951
<b>Créditeurs :</b>								
à vue .....	222.030	437.669	454.904	521.702	446.633	433.849	379.056	380.558
à terme .....	68.465	91.209	94.928	86.967	89.267	96.277	87.069	87.170
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire .....	42,99 %	59,05 %	73,41 %	69,88 %	70,18 %	72,13 %	51,97 %	51,56 %

(1) Nouvel intitulé de la rubrique, depuis le 31 octobre 1935; avant cette date, ce poste était dénommé « comptes courants ».

## 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 .....	30 novembre 1935	3,—
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 <sup>er</sup> janvier 1933	5,50
Dantzig .....	20 octobre 1935	5,—	Lithuanie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1934	6,—
Espagne .....	9 juillet 1935	5,—	Norvège .....	24 mai 1933	3,50
Estonie .....	1 <sup>er</sup> octobre 1935	4,50	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 .....	7 février 1936	3,50	Suède .....	1 <sup>er</sup> décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne .....	30 juin 1932	2,—	Suisse .....	3 mai 1935	2,50
Grèce .....	14 octobre 1933	7,—	Tchécoslovaquie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1936	3,—
Hollande .....	4 février 1936	2,50	Yougoslavie .....	18 janvier 1935	5,—

# Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

## SITUATION

ACTIF

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF

	Au 31 décembre 1935		Au 31 janvier 1936			Au 31 décembre 1935		Au 31 janvier 1936	
		%		%			%		%
<b>I. Or en lingots.....</b>	24.285	3,7	32.831	4,7	<b>I. Capital :</b>				
<b>II. Encaisse :</b>					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune.....	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques.....	3.248	0,5	17.228	2,4	Actions libérées de 25 p. c. ....	125.000	19,1	125.000	17,7
<b>III. Fonds à vue placés à intérêts.....</b>	15.422	2,3	27.584	3,9	<b>II. Réserves :</b>				
<b>IV. Portefeuille réescomptable :</b>					1° Fonds de réserve légale.....	3.324		3.324	
1° Effets de commerce et acceptations de banque.....	131.695	20,1	144.987	20,6	2° Fonds de réserve de dividendes.....	5.845		5.845	
2° Bons du Trésor.....	205.655	31,3	206.718	29,3	3° Fonds de réserve générale.....	11.690		11.690	
<b>V. Fonds à terme placés à intérêts :</b>	337.350		351.705			20.859	3,2	20.859	3,0
A trois mois au maximum.....	33.933	5,2	32.404	4,6	<b>III. Engagements à long terme :</b>				
<b>VI. Effets et placements divers :</b>					1° Compte de Trust des annuités.....	154.388	23,5	154.670	21,9
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					2° Dépôt du gouvernement allemand....	77.194	11,8	77.335	11,0
a) Bons du Trésor.....	45.251	6,9	49.745	7,1	3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	2.030	0,3	2.031	0,3
b) Placements divers.....	32.482	4,9	32.004	4,6	4° Fonds de garantie du gouvern. français	61.930	9,4	61.930	8,8
2° De 3 à 6 mois d'échéance :						295.542		295.966	
a) Bons du Trésor.....	21.366	3,3	12.221	1,7	<b>IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :</b>				
b) Placements divers.....	63.379	9,7	63.590	9,0	1° Banques centrales pour leur compte :				
3° A plus de 6 mois d'échéance :					a) A trois mois au maximum.....	108.156	16,5	108.420	15,4
a) Bons du Trésor.....	33.442	5,1	38.331	5,4	b) A vue.....	28.286	4,3	39.691	5,6
b) Placements divers.....	34.391	5,2	34.823	4,9	2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :	136.442		148.111	
<b>VII. Autres actifs :</b>	230.311		230.714		a) A 3 mois au maximum.....	2.972	0,5	2.976	0,4
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre).....	6.144	0,9	6.138	0,9	b) A vue.....	8.135	1,2	10.201	1,5
2° Autres postes.....	5.712	0,9	6.091	0,9	3° Autres déposants :	11.107		13.177	
	11.856		12.229		a) A 3 mois au maximum.....	40	0,0	687	0,1
<b>TOTAUX...</b>	<b>656.405</b>	<b>100,0</b>	<b>704.695</b>	<b>100,0</b>	b) A vue.....	702	0,1	31.840	4,5
					<b>V. Dépôts à vue (or).....</b>	<b>19.912</b>	<b>3,0</b>	<b>21.005</b>	<b>3,0</b>
					<b>VI. Postes divers :</b>				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés.....	6.162	0,9	6.138	0,9
					2° Autres postes.....	40.639	6,2	41.912	5,9
						46.801		48.050	
					<b>TOTAUX...</b>	<b>656.405</b>	<b>100,0</b>	<b>704.695</b>	<b>100,0</b>

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

# Banque de France

Situations hebdomadaires (milliers de francs).

DATES	Encaisse or (Monnaies et lingots)	Disponi- bilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue %
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés				
			Sur la France	Sur l'étranger					
1934 Moyenne annuelle .	78.981.632	12.789	4.110.845	226.413	932.796	3.089.238	81.052.542	18.523.919	79,28
1935 Moyenne annuelle .	74.976.582	35.968	6.033.004	219.449	1.166.196	3.199.724	82.119.096	15.632.436	76,70
1934 Décembre ..... 7	82.314.313	10.326	3.119.826	220.883	866.909	3.219.810	81.289.897	20.551.999	80,83
1935 Janvier ..... 4	82.017.704	10.318	3.096.787	223.163	1.005.759	3.297.340	83.587.899	18.021.440	80,72
Février ..... 8	81.883.244	8.667	3.397.625	221.154	1.128.247	3.140.669	82.561.440	19.164.928	80,49
Mars ..... 8	82.619.782	9.756	3.604.117	219.363	894.594	3.147.291	83.008.447	19.343.438	80,72
Avril ..... 5	81.985.654	8.762	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	71.682.692	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
Octobre ..... 4	72.093.149	22.762	7.474.501	216.630	1.195.304	3.198.013	83.337.486	13.060.610	74,79
Novembre ..... 8	71.322.732	8.176	7.610.200	212.815	1.239.298	3.248.373	82.545.430	13.318.938	74,40
Décembre ..... 6	65.904.918	17.217	9.878.275	213.165	1.289.963	3.392.125	81.689.278	11.637.605	70,62
1936 Janvier ..... 10	66.267.831	10.493	8.459.170	207.238	1.483.762	3.375.400	81.260.372	11.400.430	71,52
Février ..... 7	64.974.790	219.648	9.068.454	203.101	1.306.423	3.330.552	80.617.340	11.117.202	70,83

Taux d'escompte { actuel : 3,50 %, depuis le 7 février 1936.  
précédent : 4 %, depuis le 10 janvier 1936.

# Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires (milliers de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantisse- ments	Compte du Trésor (débiteur)	Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor)	Assignations de banque	Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger						
1934 Moyenne annuelle .	869.170	27.541	1.178	148.506	765	901.352	163.017	181	81,65
1935 Moyenne annuelle .	688.603	37.241	818	155.313	3.424	829.368	77.505	100	75,91
1934 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	228	818.798	37.386	13	70,69
Septembre ..... 9	621.538	47.120	356	143.605	6.964	803.647	36.219	31	74,01
Octobre ..... 7	576.064	56.392	1.074	170.570	15.000	805.778	34.029	61	68,60
Novembre ..... 4	626.598	47.762	1.074	151.488	5.204	815.909	36.123	157	73,53
Décembre ..... 9	630.053	29.744	1.077	125.231	12.294	795.290	46.126	43	77,27
1936 Janvier ..... 6	651.231	30.171	1.618	141.423	—	796.224	65.679	69	77,79
Février ..... 10	670.732	29.446	1.618	130.275	—	755.470	113.695	14	79,58

Taux d'escompte { actuel : 2,50 %, depuis le 4 février 1936.  
précédent : 3 %, depuis le 16 janvier 1936.

# Banque d'Angleterre

Situations hebdomadaires (milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts	Rapport de l'encaisse du Banking Department au solde de ses dépôts (prop. of reserv. to liabilities) %
	Or (Issue Department)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Department)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble			
1934 Moyenne annuelle .	191.488	744	81.125	7.847	11.132	100.104	378.789	155.650	47,1
1935 Moyenne annuelle .	193.658	660	86.995	9.646	11.850	108.491	394.669	150.137	39,8
1934 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	5.380	11.226	106.582	395.891	146.313	39,3
Juillet . . . . . 10	192.717	555	95.801	10.373	12.582	118.756	400.652	153.320	34,3
Août . . . . . 7	192.774	570	87.201	14.078	13.115	114.394	411.836	137.748	30,1
Septembre . . . . . 4	193.355	760	83.415	14.080	12.841	110.336	401.622	144.569	36,3
Octobre . . . . . 9	193.673	791	85.495	17.619	11.848	114.962	402.116	149.655	34,9
Novembre . . . . . 6	195.483	925	87.215	10.986	12.493	110.694	402.158	147.209	36,8
Décembre . . . . . 4	198.409	731	89.417	10.714	12.501	112.632	405.567	148.322	36,1
1936 Janvier . . . . . 8	200.161	657	84.390	21.260	13.057	118.707	405.558	155.884	35,4
Février . . . . . 5	200.528	659	79.415	14.440	13.855	107.710	399.833	150.891	40,6

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 divisiennaires	Valeurs servant de couverture additionnelle	Portefeuille effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1935 Moyenne annuelle . . . . .	86.098	4.926	180.232	370.117	3.702.523	56.298	14.884	3.730.824	808.260	2,01
1934 Décembre . . . . . 7	78.648	4.177	180.643	437.709	3.703.392	91.519	4.030	3.716.833	856.840	1,31
1935 Janvier . . . . . 7	79.122	4.653	237.951	447.514	3.638.752	70.591	16.310	3.684.522	934.358	1,31
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
Octobre . . . . . 7	94.308	4.499	134.048	347.184	3.964.509	40.833	6.830	4.004.691	690.172	2,10
Novembre . . . . . 7	87.798	5.444	175.351	345.287	3.911.443	42.330	770	3.979.669	692.116	2,—
Décembre . . . . . 7	88.277	5.296	155.626	346.588	3.942.439	41.695	9.330	4.044.580	735.486	1,96
1936 Janvier . . . . . 7	82.527	5.101	220.391	348.693	3.891.596	44.211	4.350	4.006.804	716.857	1,85
Février . . . . . 7	76.595	5.236	207.224	349.214	3.749.455	53.890	2.640	3.920.347	610.299	1,81

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

# Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires (milliers de fr. s.).

DATES	Encaisse- or	Disponibi- lités « or » à l'étranger	Portefeuille effets sur la Suisse	Avances sur nantisse- ments	Correspon- dants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue, en %
1934 Moyenne annuelle.....	1.787.692	12.984	38.702	75.892	9.569	1.352.984	568.438	93,71
1935 Moyenne annuelle.....	1.454.898	9.875	86.887	88.860	18.328	1.286.288	393.026	87,22
1934 Décembre ..... 7	1.909.828	17.666	21.606	80.453	6.327	1.347.555	660.973	95,54
1935 Janvier ..... 7	1.909.795	5.121	24.088	73.840	7.785	1.362.009	638.504	95,72
Février ..... 7	1.822.862	3.659	24.511	67.010	5.705	1.299.122	604.923	95,93
Mars ..... 7	1.782.387	14.079	23.208	65.712	5.628	1.305.940	564.752	96,03
Avril ..... 6	1.594.553	5.584	32.536	73.381	6.440	1.325.571	388.044	93,38
Mai ..... 7	1.342.838	3.299	119.070	76.356	31.921	1.287.216	292.389	85,22
Juin ..... 7	1.162.486	10.619	171.037	114.732	30.392	1.269.396	247.137	77,35
Juillet ..... 6	1.220.854	11.193	149.736	114.015	51.341	1.273.602	323.438	77,14
Août ..... 7	1.300.923	11.511	105.418	93.511	19.190	1.251.267	313.973	83,85
Septembre ..... 7	1.372.248	9.303	102.813	88.375	16.654	1.261.666	355.410	85,43
Octobre ..... 7	1.375.509	21.886	92.151	102.417	7.189	1.296.126	334.218	85,71
Novembre ..... 7	1.387.369	22.038	77.333	103.741	8.186	1.294.762	339.335	86,25
Décembre ..... 7	1.391.898	2.155	99.395	97.697	6.560	1.294.749	343.302	85,10
1936 Janvier ..... 7	1.388.810	8.209	133.730	108.632	11.703	1.296.310	400.831	82,32
Février ..... 7	1.388.870	14.642	129.007	77.725	7.741	1.242.962	416.871	84,56

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 %
1934 Moyenne annuelle.....	488.842	51.672	618.677	58.970	932.512	235.049	41,87
1935 Moyenne annuelle.....	491.979	17.435	643.961	58.369	951.110	205.345	42,54
1934 Décembre .....10	499.723	26.993	619.101	48.794	956.894	212.914	42,72
1935 Janvier .....10	503.625	22.091	612.888	46.507	938.268	236.843	42,86
Février .....10	505.101	17.451	613.223	48.330	933.022	210.662	44,16
Mars .....10	506.107	14.606	620.549	48.023	934.635	205.893	44,37
Avril .....10	507.695	14.842	617.102	55.046	942.862	210.592	44,02
Mai .....10	509.056	17.673	611.814	47.285	931.205	244.879	43,28
Juin .....10	509.379	16.534	634.971	54.693	946.687	209.848	44,04
Juillet .....10	510.698	17.067	644.120	48.300	931.723	212.753	44,62
Août .....10	511.166	11.844	629.753	60.339	929.933	209.157	44,87
Septembre .....10	511.600	8.418	649.159	53.320	956.094	194.736	44,45
Octobre .....10	466.591	26.016	683.750	66.081	989.480	154.134	40,80
Novembre .....10	446.506	21.549	714.665	67.692	1.000.392	162.703	38,89
Décembre .....10	442.902	21.253	686.995	79.517	991.528	182.442	37,73
1936 Janvier .....10	444.464	25.908	669.727	87.935	957.222	224.217	37,62
Février .....10	444.782	18.864	603.481	96.317	947.383	196.593	38,88

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

# 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						
1934 Moyenne annuelle.....	4.612.608	226.183	35.982	24.832	2.431.129	3.081.570	3.948.223	68,8
1935 Moyenne annuelle.....	6.234.676	240.589	7.444	4.920	2.430.319	3.311.205	5.395.530	74,4
1934 Septembre.....5	4.983.967	209.113	23.637	5.219	2.431.809	3.149.659	4.273.047	70,0
Octobre.....3	4.980.342	211.449	15.257	5.810	2.431.165	3.175.674	4.233.428	70,1
Novembre.....7	5.019.373	212.643	10.669	6.073	2.430.192	3.189.172	4.236.732	70,5
Décembre.....5	5.131.424	218.767	10.466	5.682	2.430.204	3.213.805	4.347.662	70,8
1935 Janvier.....9	5.181.136	287.644	6.994	5.611	2.430.254	3.136.987	4.556.522	71,1
Février.....6	5.461.660	270.330	6.428	5.503	2.430.221	3.101.685	4.844.189	72,1
Mars.....6	5.572.037	247.266	6.108	5.506	2.430.486	3.159.989	4.880.023	72,4
Avril.....3	5.611.346	236.131	6.391	5.304	2.430.819	3.174.531	4.897.068	72,4
Mai.....8	5.785.880	237.661	5.960	4.698	2.430.245	3.160.066	5.085.913	73,0
Juin.....5	5.931.547	222.982	8.083	4.700	2.430.206	3.182.049	5.206.147	73,4
Juillet.....3	6.249.102	216.175	8.371	4.687	2.430.759	3.299.860	5.393.593	74,4
Août.....7	6.310.203	238.926	6.300	4.685	2.430.332	3.303.113	5.480.928	74,6
Septembre.....4	6.501.681	206.401	10.708	4.685	2.430.213	3.413.933	5.524.355	75,0
Octobre.....9	6.744.906	207.251	9.587	4.686	2.430.209	3.498.789	5.703.019	75,6
Novembre.....6	7.082.526	223.634	6.801	4.676	2.430.172	3.563.254	5.967.179	76,7
Décembre.....4	7.427.875	225.445	5.368	4.675	2.430.181	3.648.243	6.231.231	77,5
1936 Janvier.....8	7.570.043	303.647	5.381	4.656	2.430.239	3.655.764	6.470.620	77,8
Février (*).....5	7.664.240				2.430.290	3.640.090	6.632.660	

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.

---

13560. Anc. Et. d'Imp. TH. DEWARICHET,  
J., M., G. et L. Dewarichet, Frères et Sœurs  
Soc. en nom collectif  
16, Rue du Bois-Sauvage, BRUXELLES

---