

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : La situation actuelle de la dette belge, par M. Fernand Baudhuin. — Le marché belge de l'argent et des capitaux en 1935. — La réforme économique et financière en Belgique. — Chronique : Le marché des céréales en mars 1936. — Statistiques.

LA SITUATION ACTUELLE DE LA DETTE BELGE

par M. Fernand Baudhuin,

Professeur à l'Université de Louvain.

I. Les événements des dernières années ont sensiblement modifié l'aspect général de la dette publique belge. Ils ont aussi changé l'incidence de cette dette sur les autres facteurs de notre vie économique et financière. Il n'est donc pas superflu de faire le point, et de voir comment se présente le nouvel état de choses.

Les changements intervenus n'apparaissent pas clairement dans les tableaux officiels, du fait notamment que jusqu'en ces derniers temps les parités auxquelles furent comptés les emprunts extérieurs n'avaient pas été ajustées, en dépit de la dépréciation de la livre et du dollar. Cet ajustement n'a été opéré que récemment, en même temps que celui qui devait résulter de notre propre dévaluation. On a ainsi la surprise de constater que la dette publique belge au 31 septembre 1935 (dernier état officiellement connu) est moindre qu'elle n'était un an auparavant, malgré un emprunt de 60 millions de florins en Hollande, et malgré une augmentation de 1.516 millions de francs, résultant de la conversion (1).

Pour achever d'expliquer la diminution de notre dette, ajoutons qu'un capital de 1.155 millions de rentes, se trouvant dans le portefeuille du Fonds d'amortissement, a été annulé en 1935. Il s'agit ici de la consécration d'un remboursement effectué en 1930. Enfin, rappelons que la dette envers la Banque Nationale a été réduite de 850 millions, par la reprise

des billets de 50 francs et par l'utilisation d'une partie de la plus-value de réévaluation de l'encaisse-or.

Dette publique belge

au 30 septembre

(chiffres bruts en millions de francs) (2).

	Intérieure	Extérieure	Totale
1926 (3)	27.247	29.917	57.932
1929	25.215	27.762	52.977
1930	26.011	26.235	52.246
1931	26.945	25.723	52.668
1932	28.956	26.896	55.852
1933	30.638	26.989	57.627
1934	30.389	26.611	57.000
1935	32.294	22.157	55.451

Ce tableau fait ressortir une première conclusion, qui ne manque pas d'intérêt : après dix ans, la dette publique belge se trouve encore pratiquement au même niveau. Nous avons traversé la crise et la dévaluation sans alourdir en valeur nominale le poids du passif qui grève l'Etat. Il y a peu de pays qui pourraient en dire autant.

Cette constatation est tellement surprenante à première vue qu'elle appelle une explication. Car nous nous sommes endettés assez largement de 1931 à 1934, et d'autre part nous avons une dette extérieure qui

(2) Non compris les avoirs des tiers en compte chèque postal (2.300 millions environ à ce jour) et les billets circulant pour le compte de la Trésorerie (600 millions environ).

(3) Les chiffres de 1926 sont ceux du 31 octobre; ils sont donc calculés au taux de la stabilisation du 25 octobre et comprennent l'emprunt extérieur 7 p. c. contracté à cette occasion.

(1) On lira avec intérêt, à ce sujet, l'excellente étude de M. J. VANHEURCK, « La conversion de la dette publique belge et la politique de la rente » (*Questions commerciales*, mars 1936).

n'était pas négligeable, et dont le montant exprimé en francs s'est accru par la dévaluation. Comment se fait-il que ces deux influences aient été neutralisées ?

Tout d'abord par le fait que nous avons amorti la dette publique au cours des années de prospérité. S'il fallait une démonstration de la nécessité d'un pareil amortissement, on la trouverait dans l'expérience que nous avons vécue. Il faut, quand les affaires vont bien, accélérer les remboursements, ce qui autorise à pratiquer une politique moins rigoureuse quand les affaires vont mal. La deuxième des explications doit être trouvée dans le fait que se sont dépréciées les monnaies étrangères dans lesquelles était libellée une bonne partie de notre dette publique. Nous avons ainsi trouvé une compensation à la dévaluation du franc belge opérée en mars 1935.

On peut constater aussi que compte tenu du pouvoir d'achat de notre monnaie, notre dette publique est légèrement inférieure à ce qu'elle était il y a dix ans. En septembre 1926, en effet, l'index était à 684, soit pratiquement au niveau où il se trouve actuellement. Il y a donc équivalence à peu près parfaite en ce qui concerne le capital nominal de notre dette publique; si nous nous référons aux charges annuelles, la comparaison est encore plus favorable à notre époque. En effet, le total prévu pour 1936, compte non tenu de la conversion des emprunts extérieurs, est de 2.370 millions (dont 1.920 millions pour l'intérêt et 450 millions environ pour l'amortissement). Le budget pour 1927, correspondant à la situation existante en septembre 1926, comportait 2.900 millions de crédits afférents à la dette publique.

Calculés en valeur-or, le montant en capital et la charge annuelle sont évidemment beaucoup moindres maintenant qu'il y a cinq ou dix ans. Par rapport à cette dernière date, la différence est d'environ 30 p. c. en ce qui concerne le capital et de plus de 40 p. c. en ce qui concerne la charge annuelle. Mais on sait que la comparaison basée sur la valeur-or doit être délaissée jusqu'à nouvel ordre. Les proportions calculées en monnaie rajustée, compensant précisément les variations de valeur de l'or, sont les seules pertinentes.

II. Les chiffres que nous venons de commenter ne concernent que le montant *brut* de notre dette publique. Mais pour se rendre compte de la charge que celle-ci représente effectivement, il convient tout d'abord d'en déduire les *dettes intergouvernementales de guerre et d'après-guerre*, qui n'ont plus qu'un caractère honoraire.

On sait que, primitivement, ces dettes avaient chez nous une contre-partie rigoureuse dans notre créance sur l'Allemagne; les paiements que nous faisons aux Alliés étaient plus que couverts par les annuités que nous avons reçues tant que les réparations ont plus ou moins fonctionné. Mais plus personne ne croit aujourd'hui que le service des réparations et des

dettes interalliées puisse être repris. La France ne porte plus ces engagements dans sa dette publique; c'est ainsi qu'on n'y cite plus jamais que le chiffre, considérable du reste, de 340 milliards de francs français.

Il convient donc, pour apprécier exactement notre dette publique, d'éliminer des calculs la partie afférente à notre dette envers l'Amérique et l'Angleterre.

Dette publique belge.

	Chiffres bruts	Dettes interalliées	Dette réelle
1926	57.164	16.502	40.662
1931	52.668	15.983	36.685
1935	55.451	13.184	42.287 (4)

Le mouvement de notre dette réelle est donc moins satisfaisant que celui de notre dette brute. La dévaluation de la livre et du dollar avait allégé fortement le poids des dettes interalliées. Une fois cette influence écartée, le progrès de notre endettement, depuis 1931 surtout, apparaît nettement.

Traduite en francs d'avant-guerre, notre dette publique représente donc aujourd'hui environ 5.700 millions (chiffre brut), ou 4.250 millions (chiffre net). Comme la dette belge en 1914 était de l'ordre de 5 milliards, on pourrait admettre à première vue que la situation actuelle est pratiquement la même qu'il y a vingt ans. Mais ce serait là une conception inexacte, car en ce temps-là, le service de la dette était fait directement, à concurrence des deux tiers, par les chemins de fer, de sorte que la partie incombant aux pouvoirs publics et aux contribuables était très faible. Aujourd'hui, les chemins de fer n'interviennent plus dans le service de la dette, qui retombe intégralement sur le budget général. La situation est donc nettement moins bonne qu'en 1914.

Le tableau général que nous avons donné au commencement de cette étude, mentionne l'existence d'une *dette extérieure* de 22 milliards. Ce chiffre constitue déjà une amélioration par rapport à ce que nous connaissions il y a dix ans, époque où la dette extérieure n'était pas loin d'atteindre 30 milliards. Mais ici encore il faut considérer ces chiffres comme bruts, et leur faire subir une mise au point indispensable. En réalité, la dette extérieure de la Belgique ne représente plus aujourd'hui qu'environ 9 milliards, le solde étant constitué par la créance interalliée dont nous avons dit plus haut le caractère honoraire. On constate au surplus que, depuis dix ans, notre dette extérieure a été progressivement remboursée ou rapatriée, conformément du reste au processus classique.

(4) La dette publique effective n'atteint cependant pas les 42.287 millions qui résultent de ce tableau. Le Trésor en détient en effet pour 900 millions environ, qui viennent en déduction (tranche non émise d'obligations A.N.I.C.). Mais l'Etat est débiteur, par ailleurs, de plus de 2 milliards du fait des chèques postaux.

Dette extérieure de la Belgique.

	Chiffres bruts	Dettes interalliées	Chiffres nets
1926	29.917	16.502	13.415
1931	25.723	15.983	9.740
1935	22.157	13.164	8.993

On observera donc qu'en dépit de la dévaluation de 1935, la valeur nominale de notre dette extérieure n'a cessé de diminuer. Nous avons donné plus haut l'explication de cette anomalie apparente. On doit cependant observer que la dépréciation de la livre et du dollar n'intervient qu'assez peu dans cet allègement, si nous considérons les chiffres nets de notre dette extérieure. Les dettes commerciales de l'Etat belge ne représentent, en effet, que 10 millions de livres et 46 millions de dollars.

Si nous traduisions en francs-or les chiffres nets de notre dette extérieure, nous arriverions à une comparaison plus satisfaisante encore. En 1926, la dette extérieure belge représentait 1.935.000.000 de francs-or; revenue à 1.405.000.000 en 1931, elle est aujourd'hui tombée à 932.000.000 (5). On peut ajouter à cela qu'une bonne partie des dettes libellées en francs et précédemment placée à l'étranger, a elle aussi été rapatriée. C'est ce qui s'est vu notamment en ce qui concerne les actions privilégiées des chemins de fer, dont 800.000 titres se sont trouvés un moment en Amérique, alors qu'aujourd'hui ils ont été à peu près intégralement repris par le marché de Bruxelles.

Il est intéressant de remarquer que le rapatriement de notre dette extérieure a été spécialement actif en 1935, après la conversion. Il est notoire, en effet, que les emprunts estampillés en dollars n'étaient pas tous la propriété de Belges; une partie appartenait à des ressortissants de pays voisins. Ceux-ci ont vendu largement leurs titres après la conversion; et l'on sait qu'après avoir passé par le Fonds des rentes, ces valeurs ont été ensuite cédées au marché intérieur.

Les chiffres que nous venons de donner plus haut en ce qui concerne la diminution de la dette extérieure confirment que la Belgique possède normalement, et qu'elle a gardé, en dépit de la crise, une *balance économique largement favorable*. Il ressort, en effet, de ce tableau que soit par remboursement, soit par achats du marché intérieur, cette dette publique placée à l'étranger a diminué en dix ans de 800 millions de francs-or, soit l'équivalent de 8 milliards de francs actuels. Ceci fait abstraction de la réduction de 200 millions de francs-or que nous a valu la dépréciation de la livre et du dollar.

Le chiffre de 8 milliards, à répartir sur neuf ou dix années, doit être rapproché de l'augmentation de l'encaisse-or de la Banque Nationale.

(5) La dévaluation de la livre et du dollar a contribué à cet allègement à concurrence d'environ 200 millions de francs-or.

Cette encaisse est passée de 8 milliards de francs actuels, en octobre 1926, à 20 milliards environ, compte tenu de la plus-value de réévaluation que possède le Trésor.

Bref, il résulte de ces rapprochements que le boni définitif de la balance économique de la Belgique a été de 20 milliards en neuf ans, soit plus de 2 milliards par an. Il faudrait y ajouter les nouveaux placements à l'étranger, dont le montant fut considérable.

Comment la dette publique belge se compare-t-elle à celle des autres pays? Les rapprochements que l'on peut faire ne peuvent encore être que provisoires, vu que la stabilisation des monnaies n'est pas encore chose faite. Sous cette réserve, la situation de la Belgique se compare comme suit avec celle des deux grands pays auxquels nous nous référons d'ordinaire :

Dette publique comparée.

	CHIFFRE GLOBAL		PAR HABITANT
	Monnaie nation.	Francs suisses	Francs suisses
	(Millions)		
Belgique (brut)	fr. 55.451	5.865	700
Belgique (net)	fr. 42.287	4.400	534
France	fr. 340.000	68.750	1.640
Angleterre	£ 8.000	120.000	2.640

La dette publique de la France, telle que nous l'avons chiffrée, ne comprend pas le montant des dettes interalliées; elle ne comprend pas davantage la dette des chemins de fer, qui doit être partiellement considérée comme incombant à l'Etat.

En ce qui concerne l'Angleterre, l'énormité de sa dette est en partie compensée par le faible taux d'intérêt qui est payé. La charge reste lourde pour ce pays, mais on sait que celui-ci a l'habitude de procéder à des amortissements rapides, qui pourront ramener la dette publique à un niveau plus normal. Il n'est pas douteux, au surplus, que la richesse nationale permet de supporter un fardeau qui devrait être considéré comme intolérable en France et en Belgique.

La comparaison que nous venons de donner montre que notre pays demeure malgré tout en bonne place au point de vue de l'endettement. Il ne faut pas en être trop fier, car on le doit en partie aux deux dévaluations opérées (6). Nous préférierions en être redevable à une administration financière plus rigoureuse; il incombera aux gouvernements de demain de poursuivre à cet égard une politique extrêmement énergique.

(6) Ce qui n'implique pas, à notre avis, que la dévaluation de 1935 ait été rendue nécessaire par le montant trop élevé de la dette publique. Bien qu'elle ait abouti à un certain allègement à cet égard, nous considérons que ceci n'a pas constitué le moins du monde l'objectif de cette opération.

III. L'appréciation de la charge que constitue une dette publique exige que l'on tienne compte de la contre-partie que l'Etat peut mettre en face de cet endettement. Une dette publique ne constitue pas une charge véritable, quand elle a servi à créer un domaine directement ou indirectement productif.

On sait que, de 1931 à 1934, une commission, à laquelle nous nous honorons d'avoir appartenu, s'est efforcée de calculer quel pouvait être le montant du domaine de l'Etat. Les résultats auxquels elle est parvenue ont été analysés dans ce *Bulletin* (7) et rapprochés des estimations sommaires que nous avons fournies nous-même pour une époque un peu différente (8).

L'estimation de la commission, obtenue au prix de plusieurs années d'effort et avec le concours de toute l'administration, est incontestablement meilleure que celle que nous avons proposée après une enquête rapide effectuée par nos seuls moyens. La concordance entre les estimations partielles n'en est pas moins frappante, quand on a tenu compte d'une baisse des prix survenue entre les deux époques auxquelles se placent ces inventaires, c'est-à-dire de 1930 à 1932. Cette baisse peut être raisonnablement estimée à 25 p. c., ce qui donne lieu à la comparaison que voici :

Valeur du domaine de l'Etat
(en milliards).

	Notre estimation	Inventaire de la Commission
Chemins de fer	18,75	18,75
Télégraphes et téléphones.....	1,85	1,50
Forêts	0,56	0,50
Routes.....	1,85	2,50
Voies navigables	3,4	3,4
Ports et marine	2,250	1,2
Bâtiments et musées	2,45	8,25
Armement	1,5	4,25

Les deux rubriques qui accusent de véritables divergences sont celle des bâtiments et musées et celle de l'armement. L'un des résultats les plus intéressants du travail effectué par la commission, est d'avoir établi le montant surprenant de nos richesses artistiques. Alors que nous ne les avons portées en quelque sorte que pour mémoire, la commission, en se basant sur les prix réalisés dans des ventes récentes, les a inscrites pour trois milliards.

Quant au domaine militaire, la commission a simplement adopté l'estimation de la Défense nationale. Celle-ci a naturellement fait ses calculs avec le maximum de conscience; mais qui dira le coefficient d'amortissement qu'il faut adopter en cette matière?

La comparaison que nous venons de donner néglige

(7) Numéro du 25 janvier 1936.

(8) *La Belgique après le Centenaire*, pp. 145 et suiv.

le portefeuille, qui ne doit pas évidemment subir la réduction de 25 p. c. Notre estimation n'était du reste que la totalisation des avoirs mobiliers de l'Etat. La commission, qui s'est tenue ici à un point de vue plus comptable, a inscrit parmi les actifs des choses que nous avons délibérément négligées, notamment des avoirs constitués par des rentes.

Au total, la Commission de l'inventaire du domaine de l'Etat a estimé que l'actif à mettre en face de la dette publique devait s'élever, à la fin de 1932, à 53 1/2 milliards. Après trois années mouvementées, on peut se demander ce qu'est devenue cette estimation.

Si l'on tient compte de la hausse des prix qui a suivi la dévaluation de 1935, on peut admettre que les valeurs de 1932 demeurent encore valables à l'heure présente. Il ne semble donc pas que l'on doive jusqu'ici apporter des corrections aux bases mêmes de l'inventaire. Il n'y a donc à tenir lieu que des diminutions et des accroissements dont a bénéficié l'actif de l'Etat.

Parmi les réductions à opérer, il convient de citer celle qui concerne la créance résultant de la convention des marks, soit 2.660 millions de francs. Nous ne l'avons pas fait figurer dans notre évaluation.

Quant aux accroissements, ils consistent tout d'abord dans la partie du budget extraordinaire qui peut être considérée comme afférente à des travaux de premier établissement. Les budgets extraordinaires de 1933, 1934 et 1935 se sont élevés au total à 3.700 millions, mais ils n'ont pas été entièrement dépensés. En admettant que la partie réalisée de ces travaux corresponde à un accroissement d'actif de 1 1/2 milliard, nous ne pourrions être taxé d'exagération.

Nous devons faire figurer parmi les accroissements, la plus-value de réévaluation de l'encaisse-or de la Banque Nationale. Comme il a été exposé ici, cette encaisse-or, qui représentait au début 4.350.000.000, a servi au remboursement de certaines dettes. A la fin de 1935, la partie intacte ou représentée par des avoirs correspondants s'élevait à 3 1/2 milliards environ.

Au total, nous constatons que, depuis trois ans, le domaine de l'Etat, évalué dans le cadre de la Commission de l'inventaire, a notamment perdu 2.660 millions et gagné 5 milliards. Nous nous abstenons, faute d'autres données positives, de proposer un chiffre qui actuellement devrait être substitué à celui de la commission. Nous croyons seulement pouvoir faire ressortir qu'ici également la situation s'est améliorée. Même si nous écartons du domaine de l'Etat les actifs plus ou moins comptables, le total dépasse encore plus nettement le passif net de la collectivité.

Cette confrontation, rassurante évidemment, ne doit pas faire naître des illusions. Comme il est aujourd'hui constitué, le domaine de l'Etat a le grave défaut de ne pas être productif, au moins directement. Une partie appréciable de cet actif est constituée par les biens n'ayant aucun rendement; tel est notamment le

cas de l'armement, auquel nous avons fait subir, dans notre estimation de 1930, un amortissement que l'administration consultée pour l'élaboration de l'inventaire n'a pas cru devoir opérer.

Plus regrettable est le fait que les chemins de fer, pour lesquels l'Etat s'était si largement endetté, n'apportent plus aujourd'hui la contribution budgétaire traditionnelle. Certes, les chemins de fer ne doivent pas être une machine à produire des bénéfices; mais on devrait néanmoins strictement exiger qu'ils supportent les charges financières contractées en vue de leur établissement. Que l'on fixe très bas le taux auquel ce capital doit être rémunéré, soit; que l'on prévoie encore des facilités pour le temps de crise intense, passe encore; mais, en toute hypothèse, le principe devrait être sauvegardé. Puisqu'il ne l'est pas en Belgique, nous ne pouvons faire valoir qu'une consolation: celle de connaître les tarifs de transports un peu moins élevés qu'ils ne devraient l'être sans cela. Le contribuable paie un peu plus, l'utilisateur un peu moins; mais, à nos yeux, il n'y a pas compen-

sation, et il vaut toujours mieux connaître exactement ce qu'un service coûte.

... Nous avons montré plus haut que la dette publique belge était actuellement assez inférieure, en valeur réelle, à celle d'il y a dix ans. On doit faire valoir encore à ce sujet une autre considération, c'est que, dans l'intervalle, le pays a augmenté la valeur de son outillage économique. Cette considération doit également être mise en relief si l'on se reporte à l'avant-guerre.

Sans aller aussi loin, constatons que, depuis dix ans, l'outillage national s'est accru par la construction du canal Albert, notamment, et par d'autres travaux hydrauliques. Les routes, sans être parfaites, ont été grandement modernisées.

Bref, ici comme en d'autres domaines, on découvre, avec des améliorations, des possibilités de rendre à la Belgique la situation financière aisée qui est nécessaire à sa prospérité. Il faudra ne pas compromettre ces chances, par une politique financière trop peu rigoureuse.

LE MARCHÉ BELGE DE L'ARGENT ET DES CAPITAUX EN 1935

I. — APERÇU D'ENSEMBLE.

L'année passée, le marché de l'argent et des capitaux a subi de profondes modifications qui le placent sous le signe d'une restauration économique indéniabie.

Parmi les causes naturelles du rétablissement de l'équilibre à la fin des périodes de dépression, se trouvent ces traits classiques : baisse du taux de l'intérêt et détente du crédit. Le marché belge de l'argent et des capitaux, tout en présentant ces caractéristiques, n'offrait cependant pas l'image d'une situation saine au cours de l'année 1935. La baisse du taux long ne répondait pas à celle du taux court, par suite d'un malaise incompressible. En outre, la détente du crédit était incomplète. Les symptômes essentiels de cette détente étaient bien perceptibles : augmentation des encaisses, réduction des engagements à vue, diminution des avances et de l'escompte, mais cet assainissement était plus apparent que réel. La diminution des avances bancaires, au profit du portefeuille-titres et participations, indiquait de la tension. Le portefeuille se gonflait de tous les titres jetés sur le marché par un public inquiet, à des prix en forte baisse ; et la liquidité des banques diminuait parce que les avances, déjà étranglées, ne pouvaient être consenties que sur les dépôts, la réalisation des titres étant impossible matériellement et moralement. La moindre panique devait nécessairement être néfaste.

La dépression n'a donc pas mis les banques en état, comme il est courant, de reprendre leur activité de prêteuses, et le gouvernement a dû intervenir afin d'élargir les bases de l'octroi du crédit. Il l'a fait dès 1933 — la création des avances A.N.I.C. est du 14 avril de cette année, — et ses interventions, en se développant, n'ont manqué ni de hardiesse ni d'ampleur.

Nous ne tenons pas à reprendre l'historique de cette question. Bornons-nous à entériner les résultats d'une longue suite d'interventions financières d'abord (1), de nature transitoire, ayant pour but de tirer d'embarras des organismes de crédit et de rendre liquides

(1) Arrêté royal no 144 (18 mars 1935) autorisant la S.N.C.I., sous la garantie de l'Etat, à consentir des avances à des sociétés jusqu'à concurrence de 500 millions de francs, et à remettre à l'escompte des effets émis, en mobilisation de commandes de stocks, matières premières et produits fabriqués.

Arrêté royal no 146 (18 mars 1935) instituant la remise au comité A.N.I.C. de 500 millions d'actions privilégiées à la Société nationale des Chemins de fer belges pour être affectés à la constitution de garanties destinées à assurer la bonne fin d'opérations de crédit en faveur de l'industrie, du commerce et de l'agriculture.

Arrêté royal no 174 (7 juin 1935) complétant l'arrêté royal no 144 et portant extension des crédits à accorder par la S.N.C.I.

Arrêté royal no 177 (13 juin 1935) modifiant l'arrêté royal du 27 février 1935 et autorisant le gouvernement à garantir la bonne fin des promesses souscrites en vue de la mobilisation de créances bloquées en comptes de compensation.

Arrêté royal no 292 (31 mars 1936) chargeant l'Office de liquidation des interventions de crise consenties directement par la S.N.C.I. (arrêtés royaux nos 1, 144, 146) de normaliser la situation existante.

des avances gelées ; législatives ensuite (2), voulant assurer l'avenir et tendant à rétablir l'édifice du crédit belge sur une assiette plus solide et plus saine.

A l'heure actuelle, il est prématuré de juger de l'influence exercée par les nouvelles institutions sur l'allure du marché monétaire et des capitaux.

Cependant, dans leur ensemble, les résultats de la politique suivie par le gouvernement afin de diminuer le loyer de l'argent sous toutes ses formes sont déjà apparents. Cette politique tend d'un côté à corriger le déséquilibre existant entre les crédits long et court, d'un autre côté à imprimer au crédit court une baisse plus que naturelle afin de précipiter le démarrage de l'économie générale. Ce démarrage est sollicité de tous les côtés à la fois. En effet, la détente du crédit et le fléchissement des taux seuls ne ramènent pas automatiquement la reprise. Ils ne font que créer une ambiance favorable ; ils stimulent les affaires financières et contribuent à la réduction du prix de revient.

A cet égard, la dévaluation, rattachée immédiatement à l'or, en ramenant les capitaux évadés et en attirant les capitaux étrangers, a mis les banques en possession d'énormes liquidités. Ceci a contribué à la chute des taux des dépôts. Mais leurs taux de crédit n'en ont pas été influencés au point que l'on pouvait espérer. De même, l'action des taux d'escompte de la Banque Nationale, ramenés à 2 p. c., a été peu efficace. Le public semble ne pas faire lui-même, en maintes circonstances, l'effort nécessaire pour profiter de ces taux très réduits, bien que les comptoirs d'escompte de la Banque Nationale fournissent à cet égard toutes les facilités compatibles avec les prescriptions statutaires. Le gouvernement a particulièrement insisté auprès de la Banque Nationale dans ce sens. Quant au crédit à moyen et à long terme, il est encore assez difficile à obtenir. Remarquons par ailleurs que le recours à l'argent long reste faible, d'où les exigences des prêteurs, con-

(2) Arrêté royal no 157 (10 avril 1935) modifiant et complétant l'arrêté royal du 15 décembre 1934, relatif au contrôle des caisses d'épargne privées et des entreprises autres que les banques de dépôts, recevant des dépôts d'argent.

Arrêté royal no 162 (30 avril 1935) modifiant l'arrêté royal du 19 décembre 1934, relatif au Fonds temporaire de crédit aux classes moyennes.

Arrêté royal no 164 (6 mai 1935) complétant l'arrêté royal du 22 août 1934 relatif à la protection de l'épargne et à l'activité bancaire.

Arrêté royal no 175 (13 juin 1935) portant création d'un Institut de Récompte et de Garantie.

Arrêté royal no 185 (9 juillet 1935) sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs. Organisation de la Commission bancaire.

Arrêté royal no 225 (7 janvier 1936) réglementant les prêts hypothécaires et organisant le contrôle des entreprises de prêts hypothécaires. A. R. no 226 (7 janvier 1936) instituant un Office central du crédit hypothécaire.

Arrêté royal no 238 (4 février 1936) complétant la loi du 23 juin 1894 sur les sociétés mutualistes.

Arrêté royal no 282 (31 mars 1936) portant modification de la loi du 25 octobre 1919 sur le crédit professionnel en faveur de la petite bourgeoisie commerçante et industrielle.

trairement à la loi classique, par suite d'un phénomène purement psychologique : ne recourent aux investissements à long terme que ceux qui en ont absolument besoin. Néanmoins, il y a des indices favorables, que l'on remarque de ci de là en faveur du recours aux capitaux à long terme; mais l'année 1935 n'en a pas encore vu la généralisation.

* * *

Les résultats exposés dans les tableaux suivants ne répondent pas complètement à la situation de l'année révolue.

Le mouvement des chambres de compensation, des recettes et des paiements, de l'escompte, des opérations financières des sociétés par actions et de la rentabilité des entreprises traduit un assainissement évident. La cessation de la restriction des achats, la hausse du train de vie, tant d'autres retours qui ont suivi la dévaluation et dont le moindre n'est pas l'abolition de la mentalité de crise, ont agi dans le même sens; tandis que l'effet du redressement mondial des prix a commencé à se faire sentir également.

Les dividendes se sont relevés. La marge bénéficiaire s'est élargie par suite de la hausse des prix de vente et de la compression du coût de production pendant les années qui ont suivi la crise. En même temps, la disproportion entre le capital nominal des entreprises belges et leur vie effective, que nous avons signalée l'an dernier comme un danger, a commencé à s'atténuer.

Ceci fait que la hausse des prix, consécutive à la dévaluation, n'a pas entravé la reprise; au contraire, la crainte même de cette hausse, qui ne s'est produite que lentement et graduellement, a donné un essor étonnant à l'économie générale.

* * *

L'extension du crédit à la fin d'une période de dépression est chose passive pour les banques. Dans leur cas, ses effets dépendent du degré d'utilisation qu'en fait la production. En l'occurrence, cette der-

nière n'y a recours que dans une faible mesure; elle est encore toute à sa réorganisation technique aussi bien qu'à son assainissement financier, qui se fait dans la mesure du possible par ses fonds propres, fortement accrus dans bien des cas.

D'autre part, les entreprises fortes, qui ont survécu, disposent de ressources suffisantes et commencent à peine à recourir aux banquiers, dans une première période de reprise.

Par contre, l'extension du crédit et le retour des capitaux ont eu sur l'activité boursière une forte répercussion. Il y eut, la confiance restaurée, une large reprise. Les fluctuations qui se présentèrent par la suite s'expliquent surtout par des considérations de politique internationale qui ont arrêté la renaissance du marché.

Enfin, certains indices révèlent l'accumulation d'épargne flottante. Les profits industriels, commerciaux et financiers reparaissent, après avoir été réduits ou supprimés pendant de longues années. Par contre, les revenus fixes, qui n'avaient pour ainsi dire pas baissé pendant la crise, ont diminué nettement par suite de la conversion. En tout cas, l'épargne nouvelle vient s'ajouter aux ressources disponibles qui s'étaient réfugiées, soit dans la thésaurisation, qui n'est pas arrêtée, soit encore dans les placements à vue, à court ou à long terme.

II. — LE MARCHÉ DE L'ARGENT.

Le tableau 1 montre que le marché de l'argent à court terme s'est soumis, dans ses grandes lignes, à l'évolution classique des périodes de dépression. De par leur élasticité plus grande, les taux du crédit court serrent de très près le déroulement de la conjoncture. La crise a été annoncée par une hausse élevée du coût de ces crédits, comme de tous les autres complémentaires multiples : combustibles, métaux et main-d'œuvre. Elle s'est produite en provoquant une chute verticale, puis une diminution progressive de ces taux.

TABLEAU 1. Taux moyens mensuels des dépôts.

MOIS	1929			1930			1931			1932			1933			1934			1935		
	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)	A vue	Quinz. (1)	A 6 mois (2)
Janvier..	1,50	4,87	4,50	1,50	4,70	4,50	1,—	2,37	2,65	1,—	2,05	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,33	2,75	0,75	1,90	2,24
Février..	1,50	4,89	4,50	1,50	4,26	4,50	1,—	2,30	2,50	1,—	2,15	2,50	1,—	2,33	2,75	1,—	2,31	2,75	0,75	1,95	2,24
Mars....	1,50	5,04	4,50	1,50	4,06	4,50	1,—	2,25	2,50	1,—	2,23	2,65	1,—	2,33	2,75	1,—	2,23	2,75	0,75	1,99	2,24
Avril....	1,50	5,01	4,50	1,20	3,81	4,25	1,—	2,17	2,30	1,—	2,36	2,75	1,—	2,33	2,75	1,—	2,23	2,75	0,75	1,99	2,24
Mai.....	1,50	4,87	4,50	1,—	3,60	3,75	1,—	2,04	2,20	1,—	2,36	2,75	1,—	2,32	2,75	1,—	2,02	2,675	0,75	1,97	2,24
Juin....	1,50	4,82	4,50	1,—	3,26	3,50	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,32	2,75	1,—	2,03	2,60	0,50	1,70	2,—
Juillet..	1,50	4,84	4,50	1,—	3,06	3,25	1,—	2,02	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,34	2,75	1,—	2,01	2,60	0,50	1,63	2,—
Août....	1,50	4,91	4,50	1,—	2,76	2,75	1,—	2,01	2,20	1,—	2,33	2,75	1,—	2,33	2,75	1,—	2,01	2,60	0,50	1,60	2,—
Septembre	1,50	5,04	4,50	1,—	2,51	2,75	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,931	2,24	0,50	1,55	2,—
Octobre..	1,50	5,11	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,03	2,20	1,—	2,35	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,8235	2,24	0,50	1,54	2,—
Novembre	1,50	5,19	5,—	1,—	2,43	2,75	1,—	2,06	2,20	1,—	2,37	2,75	1,—	2,36	2,75	0,75	1,86	2,24	0,50	1,52	2,—
Décembre	1,50	5,14	5,—	1,—	2,45	2,75	1,—	2,06	2,20	1,—	2,34	2,75	1,—	2,35	2,75	0,75	1,91	2,24	0,50	1,51	2,—

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

(2) Appliqué à la Banque de la Société Générale de Belgique et à la Banque de Bruxelles.
La Société Nationale de Crédit à l'Industrie pratique, pour les dépôts à 6 mois, un taux supérieur en moyenne de 1/2 p. c.

L'offre, fuyant les placements longs, s'est concentrée dès lors dans les placements à court terme. Elle rencontra une demande contractée à l'extrême.

La politique poursuivie par le gouvernement a été une politique d'argent à bon marché. Les institutions d'intérêt public l'ont largement soutenue.

Depuis le 16 mai 1935, la Banque Nationale, à la demande du gouvernement, a porté le taux d'escompte de 2,5 à 2 p. c. et celui des promesses de 3 à 2,5 p. c. Ce sont les plus bas qui aient jamais été consentis par l'Institut d'émission.

Le taux hors banque est descendu de 2,375 p. c. à 1,875 p. c. En janvier 1936, il a atteint 1,5 p. c. Mais le volume du crédit, qui bénéficie de ce taux, est extrêmement réduit. Peu d'acceptations sont présentées au marché. Le *call money* tomba jusqu'à 1 p. c. en avril. Depuis juin, il n'est plus coté. Les comptes à vue, les comptes à quinzaine et à six mois ont fléchi de la façon indiquée au tableau I.

TABLEAU II.

L'accumulation des capitaux dans les institutions de crédit.

ANNÉES	Solde des comptes courants particuliers à la Banque Nationale de Belgique	Solde des dépôts à la Caisse d'Épargne
	(En millions de francs)	
1928	854	4.170
1929	923	5.433
1930	803	7.653
1931	1.189	9.114
1932	627	9.812
1933	2.135	9.964
1934	949	10.450
1935	4.555	10.573

La caractéristique essentielle du marché à court terme est donc le volume important des capitaux inemployés. Ainsi que le montre le tableau II, les comptes courants particuliers à la Banque Nationale,

qui sont en grande partie ceux des banques, sont très fournis. Leur solde en fin d'année a plus que quadruplé par rapport à 1934. Par contre, autre indice tout aussi caractéristique, la vitesse de circulation des comptes courants particuliers à la Banque Nationale a fortement diminué (v. tableau III).

Les banques ont subi une profonde modification de structure; elles sont en pleine réorganisation. Elles cherchent la voie qui leur permettra de couvrir leurs frais généraux et de rémunérer les dépôts en faisant de la banque pure. A cet égard, les taux pratiqués actuellement ne sont pas très rassurants; ils restent sous le signe d'une certaine tension. Si les intérêts servis aux déposants sont légitimement réduits, les débiteurs ne profitent pas encore de façon appréciable de ces avantages.

TABLEAU III.

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

1913	618
1920	80
1921	204
1922	412
1923	646
1924	552
1925	697
1926	391
1927	429
1928	523
1929	633
1930	410
1931	225
1932	265
1933	133
1934	145
1935	65

Des taux de base de 5 p. c. et de 6 p. c. sont courants, et il y a lieu le plus souvent d'y ajouter des commissions, qui atteignent par an 1 à 1 1/2 p. c.

En ce qui concerne les opérations de banque, nous constatons (v. tableau IV) un accroissement du montant des effets en opposition avec une réduction constante de leur nombre.

TABLEAU IV.

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

ANNÉES	EFFETS ESCOMPTÉS SUR LA BELGIQUE		INDICE DES PRIX DE GROS Base : avril 1914		
	Montant (Millions de fr.)	Nombre	Plus haut	Plus bas	Décembre
1928	9.712	1.331.066	855	830	855
1929	15.372	1.550.426	867	823	823
1930	11.614	1.582.368	808	679	679
1931	9.454	1.481.825	661	573	573
1932	12.499	1.482.054	557	512	522
1933	9.569	1.155.761	521	484	484
1934	9.670	1.049.227	484	466	468
1935	10.121	1.010.863	582	464	579

TABLEAU V.

Montant moyen des effets et valeurs recensés.

	1929		1930		1931		1932		1933		1934		1935	
		%		% de 1929										
Pièces compensées	98.467	100	96.120	97	85.190	86	70.700	72	62.225	63	68.016	69	77.264	78
Effets acceptés ...	21.148	100	14.425	68	10.190	48	11.224	53	10.070	48	11.690	55	14.542	69
Effets non acceptés	3.031	100	2.667	87	2.850	94	5.913	195	6.149	203	7.109	235	7.163	236

Le réescompte à la Banque Nationale, très actif pendant le premier semestre et qui permit de vérifier avec quelle ampleur l'Institut d'Emission a pu intervenir et soutenir les banques privées, s'est fortement réduit dans la suite.

Il est naturel que le mouvement de réescompte reste bas aussi longtemps que les banques regorgent de capitaux.

Il y a cependant beaucoup de chances pour que la réduction générale du recours à l'escompte, manifeste dans tous les pays depuis avant la crise, ne se soit pas arrêtée. Cette constatation vaut également pour les acceptations de banque, qui, sur le marché anversois, connurent un essor remarquable avant la guerre et dont les opérations, depuis une quinzaine d'années, sont très réduites. Des efforts ont été tentés à maintes reprises afin de réorganiser ce marché, qui est susceptible de procurer aux banques locales une activité intéressante et lucrative. La Banque Nationale apporta son appui sans réserves et se montra disposée à admettre à l'escompte les « remboursements » remplissant les conditions de sécurité et de commercialité. Ces initiatives sont cependant restées sans résultat.

Cette forme de papier ne se rencontre plus que pendant les périodes de tension, pour disparaître aussitôt après. Depuis le 1^{er} avril 1935, les banques privées, en quête de placements liquides pour leurs énormes disponibilités, ne sont plus parvenues à acheter des « remboursements » sur le marché. Il semble, à tout prendre, qu'on ne voie pas le moyen de recréer un marché d'acceptations de banques dans les circonstances actuelles, malgré les efforts faits par la Banque Nationale.

Il y a là une technique qui, tout comme l'escompte, n'est sans doute pas condamnée à disparaître, mais qui subit une espèce de déclasserement dans l'évolution actuelle du crédit à court terme.

Ceci d'abord pour des raisons techniques, notamment à cause des avantages offerts par les prêts et les avances, et l'aisance apparente des opérations au moyen des ouvertures de crédit; enfin, le crédit industriel prend de plus en plus le pas sur le crédit commercial par suite de la rationalisation et de la concentration.

Il se comprend donc que le mouvement de l'escompte ne suive pas celui des affaires. Ce dernier, qui était en déclin ininterrompu depuis 1929

(v. tableau VI), a repris un essor d'autant plus remarquable que les moyennes que nous utilisons ici nivellent en partie les résultats des trois derniers trimestres de l'année.

TABLEAU VI.

Tendance du mouvement des affaires.

ANNÉES	Mouvement général		Mouvement des Chambres de compensation	
	Recettes et paiements (B. N.)	Comptes courants particuliers	Pièces compensées	Capitaux compensés
	(Milliards de francs)		(Millions de francs)	
1928	511	249	4.521.363	443.228
1929	568	274	4.910.467	483.518
1930	508	240	4.723.408	454.012
1931	471	227	4.382.935	373.388
1932	434	209	4.143.300	292.943
1933	420	199	4.044.234	251.656
1934	394	197	3.943.502	268.222
1935	571	259	3.882.261	299.958

* * *

Le marché de l'argent à long terme fut beaucoup moins sensible. L'offre est restée sous l'emprise d'un malaise, surtout de nature politique. L'incertitude régnant sur le plan international a contrarié le jeu naturel de la chute de tous les taux. Les épargnants se sont détournés des placements à long terme. Aussi la pression exercée de différentes manières par les pouvoirs publics afin de déterminer le déclenchement de la baisse du coût de l'argent n'a-t-elle porté, à cet égard, que relativement peu de fruits, n'étant pas secondée par un mouvement de fond favorable.

La réduction d'office du taux des hypothèques, l'unification de 25 milliards de francs de Dette belge, au taux nominal de 4 p. c., ont agi certainement dans ce sens.

La conversion, outre l'intérêt qu'elle présente au point de vue des finances publiques, a ramené le taux de la rente à un niveau raisonnable. L'opération, parfaitement réussie, encore que suivie par une certaine chute des cours, fut en somme si bien conduite, le cours si bien soutenu par le « Fonds de régularisation de la rente », que le marché se rétablit bientôt.

à des cotations qui, vers la fin de l'année, se rapprochèrent du pair : la pénurie d'autres placements sûrs a contribué à ce mouvement.

Cette opération, suivie de la conversion des dettes étrangères, des dettes provinciales, communales et de la Colonie, a préparé le terrain au marché des capitaux, où les taux bas ne peuvent pas se développer quand il y a abondance de titres à haut rendement nominal. Mais les circonstances n'ont pas encore permis aux débiteurs privés et aux entreprises industrielles d'aménager les emprunts contractés à des taux élevés.

Il y a cependant des symptômes réconfortants. Comme le signale le Rapport sur les pouvoirs spéciaux, « plusieurs opérations ont été conclues par des firmes privées, pour des périodes de dix à vingt-cinq ans, à des taux variant de 4 à 5,5 p. c. Compte tenu des taux d'émission de ces emprunts, les conditions nouvelles des opérations ainsi conclues correspondent à une réduction de 2 à 2,5 p. c. environ des charges financières assumées. »

Le taux du crédit hypothécaire a été ramené également à 6 p. c. Au vrai, il est encore tôt pour juger des effets de cette mesure. Elle portera sans doute les fruits qu'on peut attendre de sa collaboration avec des facilités offertes aux débiteurs par l'Office central de Crédit hypothécaire, qui permettra de

ramener les taux pratiqués pendant la période de prospérité à des niveaux raisonnables et de niveler les conditions d'emprunt.

III. — LE MARCHÉ DES CAPITAUX ET LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS.

Le redressement, que l'on prévoyait déjà depuis 1934 sur le marché des capitaux, ne s'est pas encore marqué fortement (tableau VII). Nos statistiques, qui permettent de déceler les apports en nature et les apports en argent frais, montrent que pour la première fois depuis 1928, la tendance à la baisse a été arrêtée. Certes, un accroissement de 140 millions n'est pas en lui-même très appréciable. D'un point de vue relatif, il est néanmoins de 40 p. c. par rapport au montant des émissions de capitaux frais en 1934.

C'est d'autant plus réconfortant qu'il ne s'agit probablement que d'un début. La reprise vient se greffer sur un mouvement de nettoyage que nous avons déjà signalé naguère et dont rendent bien compte les chiffres relatifs aux apports. Les liquidations et réductions de capital ont été fort importantes. Le nombre de constitutions de nouvelles sociétés par actions, quoique dû en bonne partie à des prescriptions légales, telles que la réorganisation bancaire, est un indice qui se joint au même faisceau de signes favorables.

TABLEAU VII.

Opérations financières des compagnies par actions.

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

ANNÉES	Emissions d'affaires nouvelles (Montant nominal)		Augmentations de capital (Montant nominal)		Obligations (Montant nominal)		Total (Montant nominal) (en 1.000 fr.)
	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	Chiffres absolus (en 1.000 fr.)	% du total	
1919.....	977.139	44,86	(1) 1.200.671	55,13	—	—	2.177.810
1920.....	829.411	31,26	1.394.257	62,65	429.481	16,90	2.653.149
1921.....	436.336	26,39	743.771	44,99	473.270	28,62	1.653.377
1922.....	413.765	25,32	897.176	55,45	310.351	19,14	1.621.292
1923.....	654.952	32,34	1.245.741	61,52	124.227	6,14	2.024.920
1924.....	576.719	20,67	2.173.068	77,89	40.225	1,44	2.790.012
1925.....	918.895	38,27	1.174.706	48,92	307.565	12,81	2.401.166
1926.....	1.124.841	42,35	1.512.859	56,96	18.240	0,69	2.655.940
1927.....	2.678.118	42,30	3.371.530	53,38	278.575	4,40	6.328.223
1928.....	6.312.470	51,47	5.938.630	48,43	11.880	0,10	12.262.980
1929.....	7.800.965	51,12	6.928.418	46,30	236.560	1,58	14.965.943
1930.....	2.424.445	45,27	2.054.918	38,36	876.962	16,37	5.356.325
1931 (2).....	1.396.938	31,72	2.192.956	49,80	813.896	18,48	4.403.790
1932.....	1.200.728	55,79	710.078	33,00	241.251	11,21	2.152.057
1933.....	669.052	38,38	911.035	52,27	162.917	9,35	1.743.004
1934.....	1.401.297	64,65	666.130	30,73	99.960	4,62	2.167.387
1935.....	1.410.076	45,75	1.480.408	48,03	191.650	6,22	3.082.134
TOTAL.....	31.226.147	44,33	34.596.352	49,11	4.617.010	6,56	70.439.509

(1) Y compris les émissions d'obligations.

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

TABLEAU VII (suite). b) *Emissions apparentes de capitaux frais par les compagnies par actions.*
(En milliers de francs.)

ANNÉES	Constitutions, augmentations et obligations (1)	Apports (2)	Emissions sans les apports (3) = (1) - (2)	Emissions des banques, assurances et opérations financières (sans les apports) (4)	Emissions apparentes de capitaux frais (5) = (3) - (4)
1927.....	6.328.223	1.442.609	4.885.614	960.157	3.925.457
1928.....	12.262.980	1.955.792	10.307.188	3.974.232	6.332.956
1929.....	14.965.943	3.065.222	11.900.721	5.968.423	5.932.298
1930.....	5.356.325	1.781.588	3.574.737	677.076	2.897.661
1931.....	4.403.790	1.774.820	2.628.970	604.291	2.024.679
1932.....	2.152.057	1.218.587	933.470	302.565	630.905
1933.....	1.743.004	846.576	896.428	278.432	618.996
1934.....	2.167.387	1.491.326	676.061	328.100	347.961
1935.....	3.082.134	2.065.677	1.016.457	529.307	487.150

Les émissions d'obligations n'ont pas été très abondantes. Elles atteignent, il est vrai, le double de celles de l'année précédente, mais leur montant reste bas. Le marché de Bruxelles a donc été faiblement alimenté en emprunts à long terme. L'étranglement de ces émissions s'explique encore toujours par la résistance de l'épargnant, comme par le recul de l'emprunteur devant des taux manifestement trop élevés. La période d'expansion n'a pas encore sonné. Ajoutons que le mouvement a probablement ressenti le contre-coup des dispositions de l'arrêté du 22 août 1934 en vertu duquel le débiteur peut rembourser, avant le terme convenu, les prêts consentis avant la date de cet arrêté.

Il est d'ailleurs à remarquer que, dans l'ensemble, le marché belge des capitaux ne montre pas grande faveur aux obligations industrielles. La dette obligataire des entreprises belges est peu élevée. Elle reste de 10 milliards pour un capital de 44 milliards. Il est vrai que les obligations recensées ne constituent pas le seul passif obligataire. Il faut y joindre les dettes en banque et les crédits accordés par des organismes para-étatiques ou jouissant de la garantie de l'Etat.

TABLEAU VIII.

Emissions à l'étranger de sociétés anonymes belges.

ANNÉES	Emissions belges à l'étranger (nominal)	Emissions intérieures des sociétés anonymes belges (Chiffres bruts)
(En millions de francs)		
1926.....	1.256	2.655
1927.....	412	6.328
1928.....	1.210	12.262
1929.....	482	14.965
1930.....	2.212	5.356
1931.....	360	4.044
1932.....	40	2.112
1933.....	12	1.731
1934.....	12	2.155
1935.....	—	3.082

Pendant l'année 1935, les sociétés belges n'ont guère contracté d'emprunts à l'étranger (v. tableau VIII). Le ralentissement constaté depuis 1931 dans le mouvement d'endettement à l'étranger des sociétés privées s'est complètement arrêté, pour leur plus grand bien d'ailleurs, sous l'effet des changes défavorables.

La Banque Nationale n'a cessé d'attirer l'attention sur les dangers auxquels s'exposaient ceux qui s'endettaient au dehors. En période de difficultés monétaires, il en résulte évidemment de nombreux conflits. La dévaluation du belga a infligé aux particuliers et aux sociétés qui avaient contracté des emprunts en monnaies étrangères une perte sérieuse. Pour les tirer plus ou moins d'embaras, un arrêté royal du 11 mars 1936 (n° 251) leur a permis de comptabiliser cette perte en l'amortissant au fur et à mesure des échéances et ce en franchise d'impôt. De cette façon, le gouvernement a minimisé le mal dont il n'est pas matériellement responsable, celui qui contracte en monnaie étrangère s'exposant à des risques qu'il prend sur lui de courir.

Rappelons également les difficultés dans lesquelles se débattent ceux qui ont emprunté sous le régime de l'option accordée au créancier. Des conflits ont surgi en cette matière. Des syndicats d'obligataires ont revendiqué l'application de l'arrêté royal du 11 avril 1935, afin de se soustraire à l'option, qui maintient le créancier dans ses droits. Jusqu'ici la jurisprudence ne s'est pas prononcée sur la question.

* * *

L'examen des mouvements comparés des dividendes et des émissions aboutit aux conclusions que l'on a déjà pu tirer des lignes précédentes : l'année 1935 connut un marché des capitaux encore très atone, mais dont les organes, assainis par un long travail d'épuration, entraient enfin dans une phase de convalescence.

Au gonflement du montant nominal des émissions correspond une augmentation proportionnelle des

souscriptions apparentes de capitaux frais, ce qui met fin au déséquilibre qui existait jusqu'alors entre ces deux ordres de capitaux. L'assainissement s'est con-

tinué sur une très vaste échelle, mais il est allé de pair, quoique dans une mesure encore faible, avec une œuvre constructive.

TABLEAU IX. Emissions, distributions de dividendes et intérêts de la dette publique.
(En milliers de francs.)

ANNÉES	Emissions apparentes de capitaux frais (1)	Bénéfices distribués aux actionnaires, sans déduction de la taxe mobilière	Coupons d'obligations payés, sans déduction de la taxe mobilière	Intérêts des emprunts intérieurs des pouvoirs publics	Total des dividendes et intérêts distribués
1927.....	3.925.457	2.395.315	165.839	—	2.561.154
1928.....	6.332.956	2.897.866	240.975	—	3.138.841
1929.....	5.932.298	3.478.660	204.069	1.504.156	5.186.885
1930.....	2.897.661	4.027.995	333.552	1.554.094	5.915.641
1931.....	2.024.679	3.491.143	510.756	1.606.599	5.608.498
1932.....	630.905	2.447.006	587.650	1.682.842	4.717.498
1933.....	619.996	2.134.748	600.282	1.858.294	4.593.324
1934.....	347.961	2.182.970	571.252	1.963.086	4.717.308
1935.....	487.150	2.167.319	564.900	1.920.726	4.652.945

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

Il n'est pas étonnant, eu égard à ce travail, que la masse des dividendes distribués n'ait pas augmenté dans des proportions appréciables. Il y a d'ailleurs, dans le rapport entre cette masse, presque inchangée, et le montant des émissions de capitaux frais, accru de 40 p. c., un indice favorable de reprise et de la disparition progressive du malaise qui a retiré du marché, pendant si longtemps, des capitaux thésaurisés et vinculé l'esprit d'entreprise. C'est d'ailleurs le seul point satisfaisant qui découle de l'examen du tableau IX, où le total des dividendes et intérêts distribués reste pour ainsi dire inchangé depuis 1932. Nous avons déjà signalé combien cette stabilisation du total des bénéfices distribués était intéressante et satisfaisante, combien aussi la chute en était modérée, eu égard à la profondeur de la crise.

L'analyse de la situation des entreprises particulières que nous faisons ci-après accuse des traits beaucoup plus favorables.

Les indices que nous avons épinglés à propos du retour à la prospérité apparaissent aussi dans les changements de structure apportés par les crises aux industries de base et de consommation. Quoique les biens de consommation continuent à jouir d'un avantage marqué sur les biens de production, la situation de ces deux séries d'industries accuse un changement très net par rapport à l'année précédente. Les émissions de capitaux se sont accrues, dans le secteur des biens de production, de 340 p. c. environ; dans celui des biens de consommation, de 200 p. c. seulement (v. tableau X). On le voit, les industries de base, auxquelles les capitalistes accordent leur préférence en période de prospérité, ont retrouvé désormais de l'attrait pour ces derniers. La reprise des charbonnages, des industries métallurgiques et mécaniques est en grande partie la cause de cette situation.

TABLEAU X.

Emissions de capitaux.

(Montants nominaux en milliers de francs.)

ANNÉES	Industries de biens de production	Industries de biens de consommation
1927.....	1.231.952	1.918.120
1928.....	2.154.071	3.200.472
1929.....	2.169.900	3.763.785
1930.....	1.048.597	1.438.221
1931.....	797.033	1.438.717
1932.....	131.704	1.093.618
1933.....	306.221	503.984
1934.....	163.870	267.434
1935.....	606.317	719.561

L'examen du tableau XI, comparant le rendement et les émissions des sociétés industrielles et commerciales selon un regroupement tenant compte des éléments repris plus haut, confirme cette constatation.

Dans la catégorie des biens de consommation durable, la stabilité des dividendes est permanente; ceux-ci se tiennent d'ailleurs à un niveau assez bas depuis 1932. Les besoins en capitaux, surtout des verreries et des glaceries, restent bas. Ces deux groupes d'entreprises, qui souffraient d'hypercapitalisation, ont continué à restreindre notablement leurs investissements.

Par contre, si, dans l'industrie des biens de production, le dividende est resté *in globo* au niveau des deux années immédiatement précédentes, ses capitaux ont plus que triplé. Les investissements de la métallurgie ont presque rejoint le niveau de 1930. C'est d'ailleurs le seul groupe qui ait, dans l'ensemble, distribué des dividendes en augmentation sensible. La

situation des charbonnages est celle d'une stabilisation pendant laquelle on continue l'œuvre d'épuration. L'électricité continue son expansion ininter-

rompue à travers la crise; cette industrie s'est lancée dans des investissements qui préludent probablement à une période de grand essor.

TABLEAU XI.

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

(Montants nominaux en milliers de francs.)

CATÉGORIES	1928		1929		1930		1931		1932		1933		1934		1935	
	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)	Dividendes bruts	Capit. investis pend. l'année (act. et oblig.)
<i>Industries de biens de production :</i>																
Métallurgie-sidérurgie.....	239.204	789.008	382.365	624.541	441.577	397.535	153.389	132.627	71.373	37.982	60.268	203.405	72.207	51.020	111.232	319.047
Charbonnages	108.689	157.075	110.405	303.667	194.113	195.867	102.612	392.539	58.169	50.182	54.101	52.142	43.341	42.000	40.907	7.300
Mines	75.651	457.500	83.643	314.838	33.919	3.000	32.840	18.500	18.654	9.000	15.350	18.313	—	2.350	—	602
Produits chimiques	64.003	731.513	86.878	861.116	118.473	421.495	68.562	215.437	56.009	41.545	49.645	11.980	55.821	40.945	50.357	248.823
Constructions électriques ..	30.728	18.975	17.910	65.728	67.042	30.700	90.877	37.930	74.916	12.995	61.916	20.381	64.078	27.555	38.421	30.545
TOTAL...	518.275	2.154.071	681.201	2.169.900	855.124	1.048.597	447.970	797.033	279.121	151.704	241.280	306.221	235.447	163.870	240.917	606.317
<i>Industries de biens de consommation durable :</i>																
Construction	24.904	124.006	45.952	310.168	50.820	114.707	30.204	118.842	26.681	47.831	32.234	31.930	39.810	25.541	39.573	20.839
Matériaux artificiels	57.094	210.188	65.844	416.174	87.440	95.242	60.950	34.535	38.559	10.325	19.274	10.483	23.482	16.850	13.709	4.339
Verreries	26.581	57.111	39.168	91.500	32.356	216.468	29.570	306.750	39.176	400	34.039	8.275	22.094	5.550	23.813	2.400
Glaceries	113.989	6.510	67.945	5.555	101.925	3.600	66.725	3.000	35.529	122.569	50.036	—	50.763	—	50.915	891
TOTAL...	222.548	397.815	218.909	823.397	272.541	430.017	187.449	463.127	139.945	181.125	135.583	50.688	136.509	47.941	134.010	28.469
<i>Industries de biens de consommation :</i>																
Textiles	215.455	634.813	206.318	602.518	154.870	181.280	105.255	190.660	72.734	258.053	53.434	60.743	67.654	81.886	69.318	56.886
Électricité.....	166.705	1.179.105	213.577	624.100	276.641	184.440	296.883	189.032	281.577	134.400	278.434	264.850	306.184	30.890	335.529	274.050
Sucreries	39.966	110.230	38.199	120.080	35.329	13.250	34.679	—	42.196	106.000	44.419	6.600	36.612	—	19.976	163.000
Meuneries	32.670	1.800	36.429	15.529	28.286	—	29.317	1.150	30.712	3.600	14.582	—	18.197	12.750	19.835	23.800
Brasseries	18.378	67.162	39.228	78.975	51.438	86.650	52.945	29.866	54.416	25.128	69.032	13.811	66.942	25.910	60.855	80.741
Autres industries alimentaires	11.411	51.715	25.610	103.055	29.933	35.769	50.556	32.221	44.866	42.882	32.821	24.117	36.596	20.480	36.027	16.664
TOTAL...	484.585	2.044.825	559.361	1.544.257	576.497	501.389	569.635	442.929	526.501	570.063	492.722	370.121	532.185	171.916	541.540	615.141

IV. — DES DIVERS EMPRUNTEURS.

A ce point de vue, l'année 1935 prolonge directement 1934 et constitue l'aboutissement d'une évolution de crise et de dépression : le manque de confiance, le désarroi que nous avons traversé ont détourné le capitaliste des investissements commerciaux et industriels qui, en 1928, atteignaient 63 p. c. du total des investissements de l'année, pour tomber à 7 p. c. en 1932. Depuis lors, une certaine amélioration a eu lieu. Les émissions apparentes de capitaux frais, en actions et obligations, ont passé à 15 p. c. du total.

Cependant les hypothèques n'ont pas cessé, ainsi que le montre le tableau XII, de croître en importance relative. Elles furent, en 1935, encore supérieures à celles de 1934 et absorbèrent 79 p. c. du

montant total des placements à long terme. Nous avons déjà attiré l'attention sur le fait que ces placements à hypothèques ne sont pas tout à fait libres et que les obligations légales forcent de très importantes compagnies d'assurances à investir ainsi leurs disponibilités, ce qui réduit évidemment l'élasticité du mode de placement. Il reste néanmoins qu'en période de dépression, l'hypothèque offre de grands attraits au capitaliste et que le niveau élevé de son taux d'intérêt est d'un grand attrait en période de politique d'argent à bon marché. C'est probablement à cela qu'est dû l'arrêt de la chute des hypothèques inscrites, en valeur absolue, au cours de l'année écoulée.

L'Etat n'a pas eu recours à l'emprunt, et les autres institutions publiques ont été des plus modérées dans leurs demandes (v. tableau XIII).

TABLEAU XII.

Répartition des opérations financières par catégories d'emprunteurs.

ANNÉES	Actions et obligations de sociétés commerciales Emissions apparentes de capitaux frais		Dette provinciale et communale				Hypothèques inscrites	
			Crédit communal		Emprunts directs des pouvoirs publics et des organismes d'utilité publique			
	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année	Montant (millions de francs)	% du total de l'année
1927.....	3.925	54,91	300	4,17	462	6,46	2.463	34,46
1928.....	6.332	63,14	—	—	(1) —	—	3.696	36,86
1929.....	5.932	49,31	600	4,99	375	3,12	5.122	42,58
1930.....	2.898	27,81	500	4,80	(2) 1.372	13,17	5.650	54,22
1931.....	2.025	18,82	900	8,36	2.490	23,14	5.347	49,68
1932.....	631	7,01	1.200	13,33	(3) 3.116	34,60	4.068	45,06
1933.....	620	9,96	550	8,84	(4) 1.915	30,77	5.139	50,43
1934.....	348	10,98	200	6,31	150	4,73	2.471	77,97
1935.....	487	15,66	—	—	(5) 160	5,15	2.462	79,19

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

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

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

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

(5) Non compris l'emprunt de 475 millions de francs français émis par l'Etat et l'emprunt de 225 millions de francs français émis par la Société nationale des Chemins de fer belges.

TABLEAU XIII.

Principaux emprunts d'Etat
et d'administrations publiques.

1935		Montant nominal	Taux d'intérêt	Taux d'émission
<i>Emprunts intérieurs.</i>				
Avril	Société Nationale des Chemins de fer vicinaux 1934 (2 ^e série) .	100 millions	3 %	cours du jour
Décembre	Ville de Liège (bons de caisse à 2 ans)	60 millions	4,5 %	99,25
<i>Emprunts extérieurs.</i>				
Janvier	Emprunt Etat (fr. français)	fr. fr. 475 millions.	5 %	91,—
Mars	Société Nationale des Chemins de fer belges	fr fr. 225 millions.	5 %	97,—

V. — LE RENDEMENT DES ENTREPRISES.

Le capital versé a continué à se réduire au cours de l'année 1935. Cette décapitalisation a été beaucoup plus forte que les années précédentes. Non seulement par élimination des entreprises les moins aptes, mais surtout par élimination purement économique, par réorganisation, réduction du capital, transformation et fusion. Ce brassage intense se traduit (v. tableau xv) par de très abondantes réductions de capital, atteignant 2.164 millions contre 1.306 millions en 1934; de même que par les liquidations et fusions

qui se sont presque doublées. Liquidations et réductions, pour un montant global de 5.181 millions, sont compensées en partie par des apports, consécutifs aux réorganisations dont il est question plus haut et qui furent nombreuses surtout dans le secteur bancaire.

Le solde bénéficiaire des entreprises a continué à se relever depuis 1934 (v. tableau xvi); il a atteint au cours de 1935 un montant de 1.655 millions, soit une augmentation de 321 millions sur un nombre de sociétés recensées inférieur de 3 p. c. à celui de l'année précédente. Le solde bénéficiaire en pourcentage du capital versé s'est relevé honorablement. La marge des bénéfices s'est élargie dans son ensemble.

Le gouvernement a collaboré dans toute la mesure du possible à la compression du coût de production, par l'abaissement des charges financières d'abord, en favorisant la chute du loyer de l'argent, par la réduction des charges fiscales ensuite, mais dans une bien moindre mesure.

On constate par le tableau xvii que l'avantage est surtout sensible dans les petites entreprises dont le capital est inférieur à un million. Ce sont en général celles qui s'adaptent le plus facilement et qui possèdent une grande plasticité. Dans ces entreprises, le rendement s'accroît de 1,28 p. c. Il est à remarquer que ces affaires sont en nombre croissant alors que, dans toutes les autres catégories, il y a une diminution numérique générale.

Le fait que le pourcentage du bénéfice distribué par les sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique (5,17 p. c.) est supérieur à celui des sociétés exploitant au Congo (3,52 p. c.) et à l'étranger (3,67 p. c.) prouve que la reprise intérieure est indépendante du redressement mondial.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				Émissions d'obligations		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscript. et augment. de capital	DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS anonymes, en commandite par actions et à responsabilité limitée (*)				RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	anonymes, en commandite par actions et à responsabilité limitée			coopératives et unions du crédit		(Actions)				Nom-bre	Montant			Liquidations		Fusions		Nom-bre	Montant
	Nom-bre	Montant nominal	Montant libéré	Nom-bre	Montant minimum	Nom-bre	Capital ancien	Augmen-tation nominale	Montant libéré					Nom-bre	Montant	Nom-bre	Montant		
1. Banques	29	557.625	546.969	—	—	5	40.150	13.090	12.543	—	—	50.000	419.174	4	139.500	5	710.250	10	50.615
2. Assurances	9	10.980	4.005	6	102	4	9.050	5.451	2.651	—	—	—	2.155	2	2.500	3	3.050	—	—
3. Opérations financières	88	260.360	243.597	53	9.984	53	1.778.651	601.036	490.902	3	1.950	68.700	499.856	49	510.773	17	648.185	47	1.125.659
4. Exportations, importations	5	2.500	1.035	—	—	—	—	—	—	1	2.000	—	125	6	1.965	—	—	2	1.020
5. Commerce de métaux	9	1.350	1.100	—	—	1	200	300	60	—	—	—	440	4	2.790	—	—	—	—
6. Commerce d'habillement et ameubl.	41	11.571	8.723	9	341	4	190	435	435	1	4.000	—	5.654	12	5.400	—	—	4	5.250
7. Commerce de produits alimentaires.	41	18.052	17.139	11	641	14	6.153	5.384	4.204	—	—	—	16.403	13	6.478	—	—	5	3.060
8. Commerces divers	240	92.504	79.065	101	7.744	45	30.921	22.299	16.990	6	7.150	200	56.861	89	55.962	—	—	28	29.542
9. Sucreries	2	3.000	3.000	—	—	1	30.000	160.000	160.000	—	—	—	162.350	1	3.000	—	—	1	600
10. Meuneries	—	—	—	—	—	1	4.200	23.800	23.800	—	—	—	23.800	—	—	—	—	—	—
11. Brasseries	9	20.209	20.209	—	—	7	20.603	55.532	55.532	1	5.000	—	74.127	1	350	2	6.000	3	817
12. Distilleries d'alcool	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	50	—	—	—	—
13. Autres industries alimentaires	31	12.194	11.330	24	487	9	5.780	4.470	4.110	—	—	—	7.393	5	1.150	—	—	6	17.557
14. Carrières	5	8.140	7.188	—	—	1	1.250	750	750	1	1.000	—	7.320	5	20.600	2	2.585	6	10.353
15. Charbonnages	—	—	—	—	—	1	4.200	1.800	1.800	2	5.500	—	1.800	—	—	—	—	2	11.180
16. Mines et industries extractives	2	505	505	—	—	1	3	97	97	—	—	—	400	3	22.200	—	—	2	50.500
17. Gaz	2	6.600	6.600	1	5.000	2	5.500	2.630	1.880	—	—	—	7.730	—	—	—	—	1	4.500
18. Électricité	—	—	—	—	—	7	244.400	224.050	220.850	1	50.000	300	196.600	1	16.000	1	4.214	—	—
19. Constructions électriques	10	11.800	6.349	2	21	8	22.130	18.745	12.349	—	—	4.900	13.889	6	1.980	—	—	3	3.875
20. Hôtels, théâtres, cinémas	41	11.091	8.441	10	214	6	9.440	2.525	2.146	2	1.000	—	4.938	10	8.261	—	—	5	2.333
21. Imprimerie, publicité	27	8.982	8.802	17	291	3	6.850	930	870	—	—	—	6.973	10	4.341	—	—	6	7.800
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	26	26.621	24.611	4	498	12	185.330	30.265	27.605	—	—	4.724	39.972	9	21.927	3	9.000	17	51.250
23. Matériaux artificiels et céramiques.	4	1.319	1.319	2	17	6	36.005	3.020	2.944	—	—	—	2.467	8	20.600	1	40	5	17.900
24. Métallurgie et construction mécaniq.	20	285.692	285.005	—	—	15	59.220	32.355	31.955	1	1.000	—	312.741	20	44.940	3	472.500	14	177.163
25. Construction (bâtim. et trav. publics).	30	19.003	15.155	9	1.919	5	2.125	1.836	1.736	—	—	—	8.357	13	12.222	—	—	4	2.227
26. Papeteries (industries)	2	1.300	1.300	—	—	2	3.600	3.650	3.650	—	—	—	350	2	3.820	—	—	—	—
27. Plantations et sociétés coloniales ...	3	3.050	2.890	—	—	12	105.770	77.780	62.004	—	—	350	8.945	5	35.200	1	7.500	18	237.267
28. Produits chimiques	16	4.823	3.823	3	38	7	208.250	134.000	132.400	2	110.000	—	131.238	8	6.131	2	3.750	5	201.817
29. Industries du bois	9	7.125	5.925	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.126	8	7.365	—	—	2	1.234
30. Tanneries et corroiries	8	2.560	2.538	—	—	4	27.410	27.140	27.140	—	—	—	28.877	3	2.410	—	—	4	15.950
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	117.888	—	—	—	—
32. Verreries et cristalleries	—	—	—	—	—	2	9.600	2.400	2.400	—	—	—	—	2	9.370	—	—	2	8.363
33. Glaceries	—	—	—	—	—	1	122.569	891	891	—	—	—	—	—	—	—	—	1	61.730
34. Industries diverses	34	16.615	15.552	9	1.667	14	38.220	23.382	20.829	1	1.500	—	19.062	23	31.430	1	600	20	64.386
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	19	3.122	2.926	1	5	2	290	315	309	1	350	—	1.057	5	17.270	—	—	1	750
38. Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	15.893	—	—	—	—
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés	5	1.207	801	2	41	1	210	50	15	—	—	—	442	2	150	—	—	1	105
42. Divers non dénommés	2	76	62	7	71	—	—	—	—	1	1.200	—	55	1	100	—	—	—	—
TOTAL	770	1.410.076	1.336.064	271	29.081	256	3.018.270	1.480.408	1.325.847	24	191.650	129.174	2.065.677	335	1.150.016	41	1.867.674	225	2.164.803

(*) Coopératives et Unions du Crédit: 82 sociétés dissoutes au capital minimum total de 6.904.000 francs.

TABLEAU XIV (suite).

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
PENDANT L'ANNEE 1935.**

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

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Actions)				Émissions d'obligat.		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL Montant	
	Nombre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nombre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nombre	Mon- tant			Liquid.	Fusions		Montant
1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.															
En Belgique.....	765	1.376.821	1.302.969	242	2.802.500	1.068.628	929.843	24	191.650	128.824	1.717.582	1.078.816	1.660.174	1.864.729	
En Belgique et à l'étrang.	2	30.205	30.205	3	115.025	340.475	335.295	—	—	—	339.150	36.000	200.000	57.807	
Au Congo belge.....	3	3.050	2.890	11	101.745	71.305	60.709	—	—	350	8.945	35.200	7.500	242.267	
TOTAL...	770	1.410.076	1.336.064	256	3.018.270	1.480.408	1.325.847	24	191.650	129.174	2.065.677	1.150.016	1.867.674	2.164.803	
2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.															
Jusqu'à 1 million.....	655	169.983	145.442	165	374.095	67.027	58.314	12	6.000	200	94.274	80.485	6.435	39.838	
De plus de 1 à 5 millions..	81	179.799	161.348	58	291.585	148.721	109.233	9	25.650	11.550	195.874	155.611	30.239	190.978	
De plus de 5 à 10 millions.	22	169.281	138.368	12	240.100	88.700	78.340	—	—	5.200	172.397	135.275	38.000	163.339	
De plus de 10 à 20 millions	5	78.758	78.651	6	292.750	95.000	87.000	—	—	3.524	107.713	141.845	36.000	300.625	
De plus de 20 à 50 millions	3	105.000	105.000	7	262.200	233.800	193.800	2	75.000	1.200	142.294	35.000	98.000	255.283	
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	4	929.540	208.460	258.460	1	85.000	1.500	121.460	135.000	—	622.430	
De plus de 100 millions..	4	707.255	707.255	4	628.000	590.700	590.700	—	—	106.000	1.231.665	466.800	1.659.000	502.310	
TOTAL...	770	1.410.076	1.336.064	256	3.018.270	1.480.408	1.325.847	24	191.650	129.174	2.065.677	1.150.016	1.867.674	2.164.803	

TABLEAU XV.

Pertes et décapitalisation des compagnies par actions.

ANNÉES	Pertes de l'année	Réductions de capital	Liquidations et fusions	Emissions apparentes de capitaux frais
(En milliers de francs)				
1930.....	718.764	—	1.216.276	2.897.665
1931.....	1.184.794	787.705	1.859.838	2.024.676
1932.....	2.047.674	1.425.940	1.393.015	630.901
1933.....	2.103.787	1.142.210	705.766	619.999
1934.....	1.669.209	1.306.184	1.442.119	347.961
1935.....	1.219.768	2.164.803	3.017.690	487.150

Le nombre des entreprises en perte s'est réduit. Le montant des pertes a diminué d'une façon sensible. Il tombe de 1.669 à 1.219 millions. Les rendements qui accusent les progrès les plus sensibles furent (voir tableau XIX) ceux des biens de production (métallurgie, charbonnages, produits chimiques) et ceux des biens de consommation durable (verreries, glacières et construction).

VI. — LE RELEVÉ DE LA FORTUNE MOBILIÈRE BELGE
AU 1^{er} JANVIER 1936.

Comme tous les ans, nous avons calculé la valeur globale des titres belges inscrits à la cote de la Bourse de Bruxelles au 1^{er} janvier 1936, tant en valeur nominale qu'en valeur boursière (v. tableaux XXIV et XXV).

TABLEAU XVI.

Profits et dividendes dans l'industrie belge.

ANNÉES	Capital versé (millions de francs)	Solde bénéficiaire	Solde bénéficiaire en % du capital versé	Bénéfice distribué (millions de francs)	P. c. du solde bénéficiaire	Bénéfice distribué en % du capital versé
1927.....	17.586	4.571	25,99	2.395	52,40	13,62
1928.....	21.600	4.931	22,83	2.897	58,75	13,42
1929.....	28.658	5.796	20,23	3.478	60,—	12,14
1930.....	43.785	6.324	14,44	4.027	63,68	9,20
1931.....	49.315	4.358	8,84	3.547	81,39	7,08
1932.....	49.539	1.410	2,85	2.447	173,55	4,94
1933.....	48.907	789	1,61	2.135	270,60	4,36
1934.....	48.685	1.334	2,74	2.183	163,64	4,48
1935.....	44.715	1.655	3,70	2.167	130,94	4,85

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Tableau récapitulatif (sociétés belges exploitant en Belgique et à l'étranger).

I. — Classement par genre d'industrie.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	RÉSULTATS NETS			Bénéfice brut mis en paiement pendant l'année	Dettes obligataires	Coupons bruts payables en 1935 (1)	Bénéfice distribué en % du capital versé
	recensées	en bénéfice	en perte		bénéfice	perte	solde				
(Milliers de francs)											
1. Banques	76	59	17	1.838.252	123.519	23.140	100.379	85.891	1.206.523	54.886	4,67
2. Assurances	129	110	19	147.566	55.055	1.912	53.143	30.354	—	—	20,57
3. Opérations financières	901	624	277	9.923.912	646.039	83.747	562.292	498.848	994.178	49.897	5,03
4. Exportations, importations	88	56	32	239.079	6.014	24.624	18.610	2.372	1.000	50	0,99
5. Commerce de fer et métaux	34	22	12	36.495	1.583	1.161	422	1.160	—	—	3,18
6. Commerce d'habil. et d'ameubl.	189	100	89	467.004	25.784	20.110	5.674	14.899	152.630	8.643	3,19
7. Commerce de produits aliment.	178	103	75	262.166	14.436	9.713	4.723	7.504	12.474	845	2,86
8. Commerces divers	1.211	685	526	1.040.493	56.492	80.194	23.702	28.542	58.170	3.710	2,74
9. Sucrieries	35	28	7	651.592	48.653	1.503	47.150	19.976	11.495	602	3,07
10. Meuneries	43	42	1	92.521	29.087	18	29.069	19.835	1.444	86	21,44
11. Brasseries	153	125	28	563.839	100.484	9.580	90.904	60.855	39.260	2.329	10,79
12. Distilleries d'alcool	17	13	4	42.325	1.570	272	1.298	1.299	—	—	3,07
13. Autres industries alimentaires	210	138	72	467.574	58.418	16.700	41.718	36.027	38.032	2.188	7,71
14. Carrières	134	70	64	357.579	25.958	18.263	7.695	16.697	37.537	2.396	4,67
15. Charbonnages	76	35	41	1.876.941	53.840	117.975	64.135	40.907	767.528	42.022	2,18
16. Mines et autres industr. extract.	39	13	26	953.296	796	49.586	48.790	—	213.674	11.044	—
17. Gaz	21	20	1	648.062	79.206	571	78.635	72.707	54.960	2.922	11,22
18. Électricité	70	61	9	2.906.793	375.462	3.668	371.794	335.529	948.563	52.964	11,54
19. Constructions électriques	99	56	43	405.291	49.928	15.361	34.567	38.421	280.060	16.405	9,48
20. Hôtels, théâtres, cinémas	229	123	106	234.886	12.658	21.658	9.000	6.496	6.313	257	2,77
21. Imprimerie, publicité	201	122	79	179.925	17.091	7.523	9.568	11.630	5.550	335	6,46
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	546	274	272	2.720.296	105.423	121.819	16.396	69.318	113.113	6.113	2,55
23. Matér. artif. et prod. céramiques	235	127	108	947.042	27.674	25.928	1.746	16.709	160.086	9.713	1,76
24. Métallurgie et construct. mécan.	455	238	217	2.892.052	151.429	176.723	25.294	111.232	1.867.940	108.483	3,85
25. Construct. (bâtim. et trav. publ.)	189	106	83	538.763	47.618	19.944	27.674	39.573	21.026	1.190	7,35
26. Papeteries (industries)	38	27	11	418.022	14.919	21.441	6.522	12.722	45.262	2.690	3,04
27. Sociétés congolaises	207	115	92	6.301.003	259.669	157.898	101.771	221.624	1.939.419	111.177	3,52
27a. Plantations (aill. qu'au Congo)	10	6	4	191.836	5.830	155	5.675	3.009	—	—	1,57
28. Produits chimiques	209	151	58	1.798.058	108.290	24.904	83.386	50.357	248.926	15.208	2,80
29. Industries du bois	99	42	57	157.035	4.397	10.718	6.321	2.512	2.726	160	1,59
30. Tanneries et corroiries	49	24	25	164.700	3.239	7.156	3.917	2.143	201	10	1,30
31. Automobiles	14	10	4	97.375	25.888	999	24.889	38.540	11.818	724	39,57
32. Verreries	64	39	25	922.157	33.184	12.164	21.020	26.813	2.889	144	2,91
33. Glaceries	8	6	2	90.730	57.890	12.212	45.678	50.915	124.131	6.860	56,12
34. Industries diverses	572	314	258	1.755.486	123.718	65.921	57.797	94.784	198.583	11.927	5,40
35. Chemins de fer	23	12	11	751.265	17.942	8.371	9.571	14.314	457.758	25.588	1,91
36. Chemins de fer vicinaux	4	4	—	8.406	670	—	670	571	—	—	6,79
37. Navigation et aviation	131	98	33	468.342	14.651	22.288	7.637	10.564	98.190	5.312	2,26
38. Télégraphes et téléphones	3	1	2	202.350	11.543	300	11.243	—	—	—	—
39. Tramways électriques	33	20	13	539.509	69.155	18.964	50.191	63.127	162.757	7.594	11,70
40. Autobus	10	4	6	31.291	3.785	1.472	2.313	3.681	—	—	11,76
41. Transports divers	104	71	33	331.177	5.413	2.343	3.070	4.330	824	47	1,31
42. Divers non dénommés	47	30	17	52.719	815	769	46	532	7.050	373	1,01
	7.183	4.324	2.859	44.715.205	2.875.215	1.219.768	1.655.447	2.167.319	10.292.090	564.874	4,85

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

Jusqu'à 1 million	4.036	2.419	1.617	1.686.128	185.393	135.141	50.192	103.445	—	—	6,14
De plus de 1 à 5 millions	2.037	1.201	836	5.091.149	422.788	252.384	170.404	280.672	—	—	5,51
De plus de 5 à 10 millions	459	265	194	3.364.054	223.572	179.651	43.921	156.050	—	—	4,64
De plus de 10 à 20 millions	281	186	95	4.086.637	332.134	133.852	198.282	236.856	—	—	5,80
De plus de 20 à 50 millions	201	130	71	6.275.978	374.078	240.363	133.715	302.806	—	—	4,82
De plus de 50 à 100 millions	87	58	29	6.652.474	359.811	102.063	257.748	297.969	—	—	4,48
De plus de 100 millions	82	65	17	17.558.785	977.499	176.314	801.185	789.521	—	—	4,50
	7.183	4.324	2.859	44.715.205	2.875.215	1.219.768	1.655.447	2.167.319	—	—	4,85

(1) En outre il a été mis en paiement pendant l'année 1935 : (milliers de francs)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	947.778
Coupons d'emprunts de la Colonie	50.745
Coupons d'emprunts des provinces et communes	225.532
Coupons d'emprunts d'organismes divers	696.871

TOTAL... 1.920.726

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État	481.919
Coupons d'emprunts extérieurs de la Ville d'Anvers	14.748

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Classement par genre d'industrie et suivant le lieu d'exploitation.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	RÉSULTATS NETS			Bénéfice brut mis en paiement pendant l'année	Dette obligataire	Coupons bruts payables en 1935	Bénéfice distribué en % du capital versé
	recensées	en bénéfice	en perte		bénéfice	perte	solde				

A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.

1. Banques	75	58	17	1.738.252	114.400	23.140	91.260	77.891	1.206.523	54.886	4,48
2. Assurances	129	110	19	147.566	55.055	1.912	53.143	30.354	—	—	20,57
3. Opérations financières	887	614	273	9.532.270	626.512	81.358	545.154	481.468	913.098	46.238	5,05
4. Exportations, importations	88	56	32	239.079	6.014	24.624	18.610	2.372	1.000	50	0,99
5. Commerce de fer et métaux	34	22	12	36.495	1.583	1.161	422	1.160	—	—	3,18
6. Comm. d'habillem. et d'ameubl.	188	100	88	465.504	25.784	20.005	5.779	14.899	152.630	8.643	3,20
7. Comm. de prod. alimentaires	178	103	75	262.166	14.436	9.713	4.723	7.504	12.474	845	2,86
8. Commerces divers	1.204	681	523	1.023.768	56.433	79.862	23.429	28.484	58.170	3.710	2,78
9. Sucreries	34	27	7	631.592	38.609	1.503	37.106	12.296	10.205	538	1,95
10. Meuneries	42	41	1	90.521	29.086	18	29.068	19.835	1.444	86	20,83
11. Brasseries	152	124	28	555.264	98.362	9.580	88.782	59.130	32.497	2.025	10,65
12. Distilleries d'alcool	17	13	4	42.325	1.670	272	1.298	1.299	—	—	3,07
13. Autres industries alimentaires	210	138	72	467.574	58.418	16.700	41.718	36.027	38.032	2.188	7,71
14. Carrières	134	70	64	357.579	25.958	18.263	7.695	16.697	37.537	2.396	4,67
15. Charbonnages	73	33	40	1.714.845	52.045	117.281	65.236	40.586	767.528	42.022	2,37
16. Mines et autres industr. extract.	22	8	14	438.253	148	41.598	41.450	—	2.000	120	—
17. Gaz	20	19	1	645.562	77.475	571	76.904	71.139	54.765	2.910	11,02
18. Électricité	66	58	8	2.817.043	364.342	3.654	360.688	325.789	948.395	52.946	11,56
19. Constructions électriques	99	56	43	405.291	49.928	15.361	34.567	38.421	280.060	16.405	9,48
20. Hôtels, théâtres, cinémas	229	123	106	234.866	12.658	21.658	9.000	6.496	6.313	257	2,77
21. Imprimerie, publicité	201	122	79	179.925	17.091	7.523	9.568	11.630	5.550	335	6,46
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	543	274	269	2.070.196	105.423	118.881	13.458	69.318	113.113	6.113	2,60
23. Matér. artif. et prod. céramiques	234	126	108	934.542	23.932	25.928	1.936	14.384	160.086	9.713	1,54
24. Métall. et construct. mécanique.	452	236	216	2.873.660	151.420	176.382	24.962	111.232	1.866.982	108.440	3,87
25. Construct. (bâtim. et trav. publ.)	189	106	83	538.763	47.618	19.944	27.674	39.573	21.026	1.190	7,35
26. Papeteries (industries)	38	27	11	418.022	14.919	21.441	6.522	12.722	45.262	2.690	3,04
28. Produits chimiques	205	147	58	1.496.758	61.548	24.904	36.644	48.266	233.926	14.174	3,22
29. Industries du bois	98	41	57	163.230	4.017	10.718	6.701	2.363	2.726	160	1,54
30. Tanneries et corroiries	49	24	25	164.700	3.239	7.156	3.917	2.143	201	10	1,30
31. Automobiles	14	10	4	97.375	25.888	999	24.889	38.540	11.818	724	39,58
32. Verreries	61	36	25	869.052	26.433	12.164	14.269	22.761	1.932	100	2,62
33. Glaceries	7	6	1	86.980	57.890	1.084	56.806	50.915	121.131	6.670	58,54
34. Industries non dénommées	563	309	254	1.646.117	109.790	65.878	43.912	84.185	185.823	11.231	5,11
35. Chemins de fer	19	10	9	602.198	16.382	790	15.592	13.278	57.024	1.963	2,19
36. Chemins de fer vicinaux	3	3	—	3.606	668	—	608	571	—	—	15,83
37. Navigation et aviation	130	98	32	463.342	14.651	21.979	7.328	10.564	98.190	5.312	2,28
38. Télégraphes et téléphones	3	1	2	202.350	11.543	300	11.243	—	—	—	—
39. Tramways électriques	10	9	1	180.443	42.368	1.097	41.271	38.573	89.587	4.276	21,38
40. Autobus	10	4	6	31.291	3.785	1.472	2.313	3.681	—	—	11,76
41. Transports non dénommés	104	71	33	331.177	5.413	2.343	3.070	4.330	824	47	1,31
42. Divers non dénommés	47	30	17	52.719	815	769	46	532	7.050	373	1,01
TOTAL...	6.861	4.144	2.717	35.842.281	2.453.709	1.009.986	1.443.723	1.851.408	7.544.922	409.786	5,17

B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.

1. Banques et sociétés financières	25	8	17	669.789	16.067	31.965	15.898	14.396	36.079	2.110	2,15
2. Sociétés commerciales	33	18	15	542.375	7.669	14.736	7.067	4.048	11.839	788	0,75
3. Sociétés industrielles	70	49	21	1.999.583	150.011	20.347	129.664	106.053	628.716	36.806	5,30
4. Sociétés agricoles	64	30	34	678.856	37.227	52.155	14.928	16.768	29.050	1.655	2,47
5. Services publics	15	10	5	2.410.400	48.695	38.695	10.000	80.359	1.233.135	69.818	3,33
TOTAL...	207	115	92	6.301.003	259.669	157.898	101.771	221.624	1.939.419	111.177	3,52

C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.

1. Sociétés de gaz et d'électricité	5	4	1	92.250	12.851	14	12.837	11.308	363	20	12,26
2. Chemins de fer	5	3	2	153.867	1.562	7.581	6.019	1.036	400.734	23.625	0,67
3. Tramways	23	11	12	359.066	26.787	17.867	8.920	24.554	73.170	3.318	6,84
4. Plantations et sociétés coloniales	10	6	4	191.836	5.830	155	5.675	3.009	—	—	1,67
5. Sociétés diverses	72	41	31	1.774.902	114.807	26.267	88.540	54.380	333.482	16.948	3,06
TOTAL...	115	65	50	2.571.921	161.837	51.884	109.953	94.287	807.749	43.911	3,67
TOTAL GÉNÉRAL...	7.183	4.324	2.859	44.715.205	2.875.215	1.219.768	1.655.447	2.167.319	10.292.090	564.874	4,95

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES EXPLOITANT A L'ÉTRANGER.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	RÉSULTATS NETS			Bénéfice brut mis en paiement pendant l'année	Dette obligataire	Coupons bruts payables en 1935	Bénéfice distribué en % du capital versé
	recensées	en bénéfice	en perte		bénéfice	perte	solde				
(Milliers de francs)											
1. Banques	1	1	—	100.000	9.119	—	9.119	8.000	—	—	8,—
2. Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Opérations financières	14	10	4	391.462	19.527	2.389	17.138	17.380	81.080	3.659	4,44
4. Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Comm. d'habillem. et d'ameubl.	1	—	1	1.500	—	105	105	—	—	—	—
7. Commerce de produits aliment.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
8. Commerces divers	7	4	3	16.725	59	332	273	58	—	—	0,03
9. Sucreries	1	1	—	20.000	10.044	—	10.044	7.680	1.290	64	38,40
10. Meuneries	1	1	—	2.000	1	—	1	—	—	—	—
11. Brasseries	1	1	—	8.575	2.122	—	2.122	1.725	6.763	304	20,12
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
13. Autres industries alimentaires	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
14. Carrières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15. Charbonnages	3	2	1	162.096	1.795	694	1.101	321	—	—	0,20
16. Mines et autres industr. extract.	17	5	12	515.043	648	7.988	7.340	—	211.674	10.924	—
17. Gaz	1	1	—	2.500	1.731	—	1.731	1.568	195	12	62,72
18. Électricité	4	3	1	89.750	11.120	14	11.106	9.740	168	8	10,85
19. Constructions électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
20. Hôtels, théâtres, cinémas	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
21. Imprimerie, publicité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
22. Textiles (lin, coton, soie, laine)	3	—	3	50.100	—	2.938	2.938	—	—	—	—
23. Matériaux artif. et prod. céram.	1	1	—	12.500	3.682	—	3.682	2.325	—	—	18,60
24. Métallurgie et construct. mécan.	3	2	1	18.392	9	341	332	—	958	43	—
25. Construct. (bâtim et trav. publ.)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
26. Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
27. Plantations	10	6	4	191.836	5.830	155	5.675	3.009	—	—	1,57
28. Produits chimiques	4	4	—	301.300	46.742	—	46.742	2.091	15.000	1.034	0,69
29. Industrie du bois	1	1	—	3.805	380	—	380	149	—	—	3,92
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
32. Verreries	3	3	—	53.105	6.751	—	6.751	4.052	957	44	7,63
33. Glaceries	1	—	1	3.750	—	11.128	11.128	—	3.000	180	—
34. Industries diverses	9	5	4	109.369	13.928	43	13.885	10.599	12.760	696	9,69
35. Chemins de fer	4	2	2	149.067	1.560	7.581	6.021	1.036	400.734	23.625	0,69
36. Chemins de fer vicinaux	1	1	—	4.800	2	—	2	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	1	—	1	5.000	—	309	309	—	—	—	—
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	23	11	12	359.066	26.787	17.867	8.920	24.554	73.170	3.318	6,84
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports divers	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
42. Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	115	65	50	2.571.921	161.837	51.884	109.953	94.287	807.749	43.911	3,67

En fait de valeurs nominales (v. tableau XXIV), nous constatons un accroissement notable des titres à revenu fixe inscrits à la cote. Cet accroissement est dû entièrement aux rentes d'Etat. L'augmentation de la dette de l'Etat découle des fluctuations résultant de la dévaluation et de la conversion, comme ce fut exposé tout au long dans ce *Bulletin* même (3). L'effet direct de la dévaluation sur notre dette publique a été d'augmenter la dette extérieure par le jeu des changes et d'accroître la dette intérieure par suite des bonifications en capital.

Par contre, la dette provinciale et communale est légèrement en régression. De même, la dette obliga-

taire des sociétés belges accuse une diminution, mais peu importante. Rappelons que le montant des obligations inscrites à la Bourse de Bruxelles ne constitue que le quart environ de la dette obligataire totale des sociétés belges.

La contraction du volume des actions de sociétés belges mentionnée en 1934 a continué au cours de 1935. Elle était alors de 1.642 millions. Elle ne fut plus que de 1.416 millions en 1935. Le nettoyage continue. Les radiations furent particulièrement importantes : 1.971 millions contre 1.217 millions; les réductions restèrent à peu près au même niveau : 803 millions contre 762; les inscriptions nouvelles accusent au contraire un revirement, peu important il est vrai, mais caractéristique : 157 millions contre 98.

(3) *Bulletin B. N.*, Xe année, 1935, vol. 2, pp. 338 et suiv.

TABLEAU XVIII.

Les variations saisonnières dans la distribution des dividendes et intérêts.
Distributions de l'année 1935 (milliers de francs).

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Total
I. Entreprises privées :													
Dividendes (actions) ...	55.862	12.240	329.040	246.081	447.582	157.423	222.537	34.106	44.925	212.699	226.533	178.291	2.167.319
Coupons d'obligations des sociétés commerciales .	85.647	31.300	35.813	41.809	44.309	39.151	82.299	33.579	34.166	44.864	48.929	43.034	564.900
Entreprises privées. —													
Totaux	141.509	43.540	364.853	287.890	491.891	196.574	304.836	67.685	79.091	257.563	275.462	221.325	2.732.219
II. Emprunts intérieurs des pouvoirs publics :													
État, dette intérieure ..	187.440	3.070	49.776	93.790	299.400	98.655	11.779	(3)69.400	—	98.648	35.738	82	947.778
Colonie	291	863	1.774	18.708	—	3.742	280	863	1.774	18.708	—	3.742	50.745
Provinces et communes (emprunts cotés en Bourse)	25.931	26.385	20.977	24.156	16.534	13.597	28.621	26.744	11.791	11.786	16.095	2.915	225.532
Divers (1)	91.287	12.000	57.068	19.865	45.911	6.577	53.987	12.000	334.863	10.892	45.664	6.577	696.671
Pouvoirs publics. Totaux	304.949	42.318	129.595	156.519	361.845	122.571	94.647	109.007	348.428	140.034	97.497	13.316	1.920.726
Totaux I et II	446.458	85.858	494.448	444.409	853.736	319.145	399.483	176.692	427.519	397.597	372.959	234.641	4.652.945
III. Emprunts extérieurs de l'État et de la ville d'Anvers	81.684	20.496	23.492	—	120.000	18.288	85.580	25.825	20.292	—	82.840	18.170	496.667

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

(2) Y compris prorata d'intérêts au 16 mai 1935, pour conversion en Dette Unifiée 4 p. c. Les intérêts courus sur obligations en \$ estampillées sont compris dans ce montant. Les intérêts de la Dette Extérieure tiennent compte de la dévaluation du franc belge.

(3) Y compris prorata d'intérêts 4 p. c., du 15 mai au 1^{er} août 1935, sur Dette Unifiée 4 p. c., 2^e série.

TABLEAU XIX.

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

	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Banques	11,52	13,19	12,97	11,—	10,99	7,29	6,95	6,49	4,67
Charbonnages	19,76	11,33	10,33	14,61	6,19	3,19	2,75	2,13	2,18
Métallurgie	11,45	10,64	12,64	11,36	3,87	1,82	1,64	2,09	3,85
Textiles	17,69	17,73	10,92	6,57	3,99	2,78	1,88	2,40	2,55
Produits chimiques	14,55	12,52	16,32	8,31	3,27	2,11	1,99	2,25	2,80
Construction	7,21	5,04	6,85	6,11	5,27	4,12	5,35	7,17	7,35
Industries du bois (1)	—	7,66	6,02	5,72	7,47	2,33	1,30	2,93	1,59
Industries alimentaires	10,95	13,18	15,73	11,85	10,53	9,75	9,12	8,73	7,59
Verreries		10,43	11,85	8,05	6,85	4,15	3,92	2,24	2,91
Glaceries	36,38	121,60	120,41	150,72	117,88	64,89	27,69	28,09	56,12
Electricité	14,78	15,42	13,91	11,92	11,30	9,84	9,38	10,14	11,54
Matériaux artificiels	8,25	11,39	9,90	6,81	5,21	3,16	1,67	2,04	1,76
Sociétés coloniales et plantations	9,82	8,73	9,33	3,77	5,43	2,91	2,08	2,72	2,89

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

TABLEAU XX.

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

ANNÉES	RENTES BELGES			EMPRUNTS DES PROVINCES ET COMMUNES ET VALEURS A LOTS			OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS			ENSEMBLE		
	Titres inscrits le 1 ^{er} janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 ^{er} janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 ^{er} janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement	Titres inscrits le 1 ^{er} janvier	Titres amortis et rayés pendant l'année	Pourcen- tage moyen d'amortis- sement
1928 ...	21.973	247	1,12	3.665	9	0,25	2.128	304	14,29	27.765	561	2,02
1929 ...	21.726	688	3,17	3.488	248	7,11	1.898	235	12,38	27.112	1.170	4,32
1930 ...	21.770	713	3,27	3.240	386	11,91	1.746	213	12,20	26.756	1.312	4,90
1931 ...	21.857	186	0,85	3.999	200	5,—	1.846	141	7,64	27.701	527	1,90
1932 ...	23.565	844	3,58	4.056	283	6,98	2.843	200	7,03	30.463	1.327	4,36
1933 ...	24.396	325	1,33	4.532	194	4,28	2.823	140	4,96	31.752	658	2,07
1934 ...	27.618	368	1,33	4.689	53	1,13	2.833	123	4,34	35.139	544	1,55
1935 ...	28.142	10.303 (1)	—	4.836	76	1,57	2.779	229	8,24	35.758	10.608 (1)	—

(1) Provient, en majeure partie, de la radiation de la cote des emprunts d'Etat convertis en Dette Unifiée 4 p. c.

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

	MONTANT NOMINAL		INDICE		VALEUR BOURSIERE	
	en circulation le 1 ^{er} janvier	Augmentation de l'année	le 1 ^{er} janvier	Mouvement de l'indice	le 1 ^{er} janvier	Différence de l'année
	(en millions de francs)				(en millions de francs)	
<i>Dette belge directe et indirecte :</i>						
1928.....	21.973	— 247	100	+ 12	17.461	+ 1.046
1929.....	21.725	+ 43	112	+ 3	18.508	+ 762
1930.....	21.769	+ 87	115	+ 12	19.270	+ 1.485
1931.....	21.856	+ 1.707	127	— 18	20.755	— 1.453
1932.....	23.564	+ 832	109	+ 1	19.302	+ 726
1933.....	24.396	+ 3.222	110	+ 1	20.028	+ 3.017
1934.....	27.618	+ 524	111	+ 8	23.045	+ 2.618
1935.....	28.142	+ 5.722	119	+ 2	25.663	+ 5.856
1936.....	33.864		121		31.519	
<i>Provinces et communes :</i>						
1928.....	3.664	— 176	100	+ 11	2.732	+ 171
1929.....	3.488	— 248	111	+ 6	2.904	— 188
1930.....	3.239	+ 759	117	+ 10	2.715	+ 958
1931.....	3.998	+ 56	127	— 9	3.674	— 504
1932.....	4.055	+ 477	118	+ 2	3.170	+ 533
1933.....	4.532	+ 157	120	— 5	3.703	+ 88
1934.....	4.689	+ 147	115	+ 11	3.791	+ 396
1935.....	4.836	— 41	126	+ 8	4.187	+ 203
1936.....	4.795		134		4.390	
<i>Sociétés commerciales et industrielles :</i>						
1928.....	2.127	— 229	100	+ 4	2.038	— 554
1929.....	1.898	— 152	104	+ 7	2.084	— 334
1930.....	1.746	+ 99	111	+ 3	1.749	+ 71
1931.....	1.845	+ 997	114	— 3	1.820	+ 617
1932.....	2.842	— 19	111	—	2.438	— 92
1933.....	2.823	+ 10	111	—	2.346	— 13
1934.....	2.833	— 54	111	+ 4	2.333	+ 90
1935.....	2.779	— 129	115	+ 9	2.423	+ 240
1936.....	2.650		124		2.663	
<i>Ensemble :</i>						
1928.....	27.765	— 653	100	+ 8	22.833	+ 663
1929.....	27.112	— 356	108	+ 5	23.496	+ 239
1930.....	26.755	+ 945	113	+ 7	23.736	+ 2.514
1931.....	27.701	+ 2.761	120	— 9	26.251	— 1.341
1932.....	30.463	+ 1.289	111	+ 1	24.910	+ 1.167
1933.....	31.752	+ 3.387	112	— 1	26.077	+ 3.002
1934.....	35.139	+ 619	111	+ 6	29.169	+ 3.104
1935.....	35.758	+ 5.551	117	+ 6	32.273	+ 6.300
1936.....	41.309		123		38.573	

TABLEAU XXII.

Gains et pertes sur la valeur globale des actions.

(En millions de francs.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Valeur globale au 1 ^{er} janvier de l'année suivante	118.389	87.201	66.944	45.345	46.630	41.206	33.514	47.263
—inscriptions valeurs nouvelles...	— 8.598	— 7.114	— 1.940	— 625	— 293	— 152	— 529	— 1.699
—augmentations de capital	— 2.881	— 2.458	— 2.469	— 858	— 318 (1)	— 88 (1)	+ 663 (1)	+ 646 (1)
	108.910	77.629	62.535	43.862	46.019	40.966	33.648	46.210
Valeur globale au 1 ^{er} janv. de l'année.	80.224	118.389	87.201	66.944	45.345	46.630	41.206	33.438
—radiations et amortissements	— 3.684	— 4.728	— 2.008	— 1.052	— 747	— 262	— 711	— 1.461
	85.540	113.661	85.193	65.892	44.598	46.368	40.495	31.977
Différence (gain ou perte).....	+ 21.370	— 36.032	— 22.658	— 22.030	+ 1.421	— 5.402	— 6.847	+ 14.233
En % de la valeur au début de l'année.	% + 24,98	% — 31,70	% — 26,60	% — 33,43	% + 3,19	% — 11,65	% — 16,91	% + 44,51

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

TABLEAU XXIII.

Indice de la Bourse de Bruxelles.

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

RUBRIQUES	Indice janvier 1936 sur janvier 1928 (Chaîne mensuelle 120 valeurs)	Indice janvier 1936 sur janvier 1928 (Chaîne annuelle)	Rapport des indices
Banques, assurances.....	30,16	31,50	1,04
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières	40,97	34,51	0,84
Tramways, chemins de fer économiques et vicinaux	35,64	28,11	0,79
Tramways et électricité (trusts).....	31,47	29,63	0,94
Gaz et électricité	60,69	55,02	0,91
Métallurgie	57,78	57,34	0,99
Charbonnages et fours à coke.....	117,20	97,95	0,84
Zincs, plombs, mines	34,48	23,68	0,69
Glaceries et verreries	65,38	63,54	0,97
Textiles et soieries	34,28	31,28	0,91
Coloniales	32,49	28,13	0,87
Divers (1)	40,50	31,85	0,79
Indice général (actions)	43,72	38,83	0,89

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

Les réductions les plus importantes eurent lieu dans le groupe assurances, banques et sociétés à portefeuille; elles y atteignirent 46 p. c., par suite d'un nettoyage opérant et des changements apportés à l'organisation bancaire.

La valeur boursière des titres (v. tableau xxv) à revenu fixe a augmenté de plus de 6 millions, soit plus de 18 p. c. Cependant, l'augmentation en nominal étant de 5.721 millions, la plus-value boursière n'est à tout prendre que de 1,5 p. c. Ce résultat est

encore remarquable, étant donné que le cours de bourse de la rente belge a accusé certaines fluctuations à la baisse. Après la chute de l'indice de la rente jusqu'à 112 en mars, la rente a repris et s'est, par ondes progressives, fixée à environ 119.

La valeur globale des actions s'est enfin libérée de l'emprise de la déflation. L'indice des titres à revenu variable de la Bourse de Bruxelles a passé de 27 à 44, soit une hausse de 16 p. c. : l'accroissement de la valeur boursière porta les 33 milliards du 1^{er} janvier

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

RUBRIQUES	1 ^{er} JANVIER 1935						1 ^{er} JANVIER 1936						
	Capital nominal global des titres inscrits	dont :				Titres inscrits sans changement pendant l'année 1935	Capital nominal global des titres inscrits	Inscriptions nouvelles en 1935	Titres de sociétés ayant modifié leur capital				Titres inscrits sans changement pendant l'année 1935
		Titres rayés en 1935	Titres amortis en 1935	Titres de sociétés ayant modifié leur capital					Capital nouveau		Montant de		
				Capital avant augmentat.	Capital avant réduction				après augment.	après réduction	l'augment.	la réduct.	
Rentes belges directes et indirectes	28.142.435	10.196.855	105.766	—	—	17.839.814	33.863.503	16.023.689	—	—	—	—	17.839.814
Emprunts de provinces, communes et valeurs à lots	4.836.027	46.173	29.861	—	—	4.759.993	4.794.993	35.000	—	—	—	—	4.759.993
Obligations de sociétés	2.779.393	149.635	79.413	—	—	2.550.345	2.650.345	100.000	—	—	—	—	2.550.345
Ensemble des titres à revenu fixe	35.757.855	10.392.663	215.040	—	—	25.150.152	41.308.841	16.158.689	—	—	—	—	25.150.152
Assurances, banques et sociétés à portefeuille...	3.738.815	1.085.250	—	100.000	1.221.000	1.332.565	3.061.165	722.600	155.000	851.000	55.000	370.000	1.332.565
Entrepr. immobilières, hypothécaires et hôtelières	445.100	42.781	—	—	—	402.319	402.319	—	—	—	—	—	402.319
Chemins de fer et canaux	6.622.296	—	1.232	—	107.811	6.513.253	6.569.471	—	—	56.218	—	51.593	6.513.253
Tramw., chemins de fer économiques et vicinaux.	384.955	19.815	650	9.932	65.000	289.558	350.808	—	11.250	50.000	1.318	15.000	289.558
Tramways et électricité (trusts)	2.090.215	435.870	198	—	275.000	1.379.147	1.773.547	169.400	—	225.000	—	50.000	1.379.147
Entreprises de gaz et d'électricité	1.698.929	100.912	1.795	—	—	1.596.222	1.679.222	83.000	—	—	—	—	1.596.222
Industries métallurgiques	2.375.979	54.125	—	11.355	61.640	2.248.859	2.325.734	20.000	15.000	41.875	3.645	19.765	2.248.859
Charbonnages et fours à coke	1.361.370	5.000	—	—	—	1.356.370	1.356.370	—	—	—	—	—	1.356.370
Zincs, plombs, mines	521.510	—	—	—	—	521.510	521.510	—	—	—	—	—	521.510
Glaceries	23.356	2.856	—	—	—	20.500	20.500	—	—	—	—	—	20.500
Verreries	298.005	500	—	12.700	—	284.805	321.105	9.500	26.800	—	14.100	—	284.805
Distribution d'eau	44.000	—	—	5.000	—	39.000	59.000	—	20.000	—	15.000	—	39.000
Industries de la construction	605.195	8.118	—	22.800	34.000	540.277	597.777	3.500	38.000	16.000	15.200	18.000	540.277
Industries textiles et soieries	838.261	68.283	—	5.910	26.650	737.418	818.280	21.000	46.000	13.862	40.090	12.788	737.418
Produits chimiques	548.832	15.000	—	—	212.000	321.832	347.147	8.440	—	16.875	—	195.125	321.832
Valeurs coloniales	1.938.267	77.250	1.200	15.000	64.750	1.780.067	1.925.830	106.550	21.263	17.950	6.263	46.800	1.780.067
Valeurs de plantations caoutchoutières	539.457	17.000	—	9.625	—	512.832	528.832	—	16.000	—	6.375	—	512.832
Alimentation	172.740	—	61	6.300	—	166.379	213.379	40.000	7.000	—	700	—	166.379
Industries diverses	1.392.944	29.209	—	—	60.095	1.303.640	1.349.565	10.000	—	35.925	—	24.170	1.303.640
Papeteries	237.600	—	—	—	—	237.600	249.600	12.000	—	—	—	—	237.600
Pétroles	356.425	10.000	—	—	—	346.425	346.425	—	—	—	—	—	346.425
Sucreries	146.700	—	—	—	—	146.700	146.700	—	—	—	—	—	146.700
Ensemble des actions	26.380.951	1.971.969	5.136	198.622	2.127.946	22.077.278	24.964.286	1.205.990	356.313	1.324.705	157.691	803.241	22.077.278
Total général	62.138.806	12.364.632	220.176	198.622	2.127.946	47.227.430	66.273.127	17.364.679	356.313	1.324.705	157.691	803.241	47.227.430

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

RUBRIQUES	1 ^{er} JANVIER 1935						1 ^{er} JANVIER 1936						INDICE de janvier 1936	
	Valeur boursière globale des titres inscrits	dont :					Valeur boursière globale des titres inscrits	dont :					sur janvier 1935	sur janvier 1936
		Titres rayés en 1935	Titres amortis en 1935	Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans changement pendant l'année 1935		Inscrip- tions nouvelles en 1935	Actions de jouiss. remplaçant des actions de capital amorties	Titres de sociétés ayant modifié leur capital		Titres inscrits sans change- ment pendant l'année 1935		
				Valeur boursière avant augment.	Valeur boursière avant réduction					Valeur boursière après augment.	Valeur boursière après réduction			
Rentes belges directes et indirectes	25.662.757	—	—	—	—	—	31.519.464	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts de provinces, communes et valeurs à lots	4.186.744	—	—	—	—	—	4.390.081	—	—	—	—	—	—	—
Obligations de sociétés	2.423.042	—	—	—	—	—	2.662.959	—	—	—	—	—	—	—
Ensemble des titres à revenu fixe.....	32.272.543	—	—	—	—	—	38.572.504	—	—	—	—	—	—	—
Assurances, banques et sociétés à portefeuille ..	5.352.452	1.011.055	—	121.500	2.575.280	1.644.637	5.312.152	699.032	—	133.300	2.369.600	2.110.020	128,30	31,50
Entrepr. immobilières hypothécaires et hôtelières	429.982	15.605	—	—	—	414.377	583.714	—	—	—	—	583.714	140,86	34,51
Chemins de fer et canaux.....	6.255.617	—	1.804	—	26.487	6.227.326	6.814.976	—	962	—	49.069	6.764.945	108,63	70,44
Tramw., chemins de fer économiques et vicinaux	970.057	1.775	736	41.669	26.992	898.885	1.166.788	—	352	57.600	76.620	1.032.216	114,83	28,11
Tramways et électricité (trusts).....	4.439.526	241.640	196	—	182.875	4.014.815	6.656.789	427.240	—	—	363.984	5.865.565	146,10	29,63
Entreprises de gaz et d'électricité	3.689.552	34.068	1.948	—	—	3.653.536	4.673.482	230.290	—	—	—	4.443.192	121,61	55,02
Industries métallurgiques.....	2.209.384	14.891	—	42.520	32.409	2.119.564	3.926.227	68.750	—	91.040	85.967	3.680.470	173,64	57,34
Charbonnages et fours à coke	1.229.450	7.650	—	—	—	1.221.800	2.636.544	—	—	—	—	2.636.544	215,79	97,95
Zincs, plombs, mines	325.383	—	—	—	—	325.383	762.278	—	—	—	—	762.278	234,27	23,69
Glaceries	507.520	53.702	—	—	—	453.818	760.442	—	—	—	—	760.442	167,57	97,84
Verreries	255.092	39.735	—	6.236	—	209.121	350.993	7.454	—	31.700	—	311.839	149,12	35,30
Distribution d'eau	227.299	—	—	149.500	—	77.799	273.558	—	—	156.400	—	117.158	150,59	174,73
Industries de la construction	414.741	2.574	—	14.460	58.970	338.737	780.658	4.785	—	48.750	100.250	626.873	185,06	51,50
Industries textiles et soieries	521.558	9.188	—	48.156	20.280	443.934	1.127.928	11.470	—	99.602	36.184	980.672	220,90	31,28
Produits chimiques.....	320.894	2.088	—	—	39.320	279.486	640.803	16.016	—	—	—	133.875	175,65	17,06
Valeurs coloniales	3.379.705	15.435	2.532	11.475	17.950	3.332.313	6.918.117	134.020	2.472	39.400	12.521	6.729.704	201,95	28,13
Valeurs de plantations caoutchoutières	653.301	3.421	—	15.207	—	634.673	894.239	3.783	—	36.480	—	853.976	134,55	18,97
Alimentation	606.694	—	176	12.960	—	593.558	789.293	70.000	215	20.100	—	698.978	117,76	97,88
Industries diverses	984.419	677	—	—	15.149	968.593	1.270.852	3.440	—	—	25.763	1.241.649	128,19	17,40
Papeteries	123.191	—	—	—	—	123.191	247.526	22.440	—	—	—	225.086	182,71	55,11
Pétales	278.613	600	—	—	—	278.013	392.786	—	—	—	—	392.786	141,28	30,16
Sucreries	263.325	—	—	—	—	263.325	282.519	—	—	—	—	282.519	107,29	34,18
Ensemble des actions	33.437.755	1.454.104	7.392	463.683	2.995.692	28.516.884	47.262.664	1.698.720	4.001	714.372	3.254.033	41.591.538	145,85	38,83
Total général...	65.710.298						85.835.168							

1935 à 47 milliards au 1^{er} janvier 1936. Les inscriptions nouvelles ne sont pas très abondantes; leur montant, de 1.698 millions, est néanmoins triple de celui de l'an 1934. Il dépasse de 287 millions les titres rayés et amortis.

On constate donc un redressement de la situation et un assainissement de la spéculation. Il suffit, pour s'en rendre compte, de mettre les 118 milliards de valeur boursière de l'estimation de 1928, pour une valeur nominale de 16 milliards, en opposition avec les 47 milliards de valeur boursière de 1935 pour une valeur nominale de 24,2 milliards. Notons que la situation actuelle est certainement plus satisfaisante que celle de 1934, lorsque à une valeur boursière de 33 milliards correspondait une valeur nominale de 26 milliards.

De l'examen détaillé des groupes ressort la même observation que de l'ensemble des considérations précédentes. Surtout en le touchant aux indices mensuels, l'on constate qu'après un mouvement de hausse généralisé, une sélection s'est opérée dont ont profité les industries non abritées. Par rapport à janvier 1935, les bords les plus forts ont été enregistrés dans les verreries et glacières, où la hausse oscille entre 50 et 70 p. c.; dans les industries métallurgiques, chimiques, de la construction et les papeteries, où la hausse atteint 70 à 90 p. c., dans les charbonnages, cokeries, dans l'industrie de la soie, où elle dépasse 90 p. c. Par contre, les banques, les industries alimentaires, les chemins de fer, canaux, les entreprises de gaz et autres sociétés de services publics n'ont pas vu leurs titres profiter dans une aussi large mesure de la reprise boursière.

Dans certains cas, les indices des cours rejoignent presque ceux de 1928 : c'est le cas des charbonnages, des fours à coke, des glacières, des industries alimentaires.

Le tableau xx résume les amortissements et radiations de titres à revenu fixe depuis 1928. Remarquons que l'effort d'amortissement de l'Etat a été nul, par suite de la radiation des emprunts convertis; que celui des provinces et des communes a repris et que celui des sociétés s'est probablement développé. Il est à supposer que les facilités offertes aux sociétés par la loi afin de rembourser avant terme des emprunts contractés dans des conditions onéreuses, sous les conditions que nous avons rappelées plus haut, ne sont pas étrangères à cet effort.

Le tableau XXI compare les montants nominaux et boursiers des titres à revenu fixe avec les mouvements de nos indices des cours établis sur des valeurs-types. L'indice général est en hausse accusée; il ne traduit peut-être pas entièrement cette hausse, car il ne tient pas compte de l'importance de la dette publique dans l'ensemble. Mais il peut y avoir compensation par suite du mouvement, par exemple, un peu trop accusé des titres provinciaux et communaux.

Le tableau XXII résume les mouvements généraux de la valeur boursière des actions et fait apparaître avec netteté les conclusions exposées ci-dessus.

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

LA RÉFORME ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE EN BELGIQUE (1)

282. — ARRETE ROYAL MODIFIANT LA LOI DU 25 OCTOBRE 1919 SUR LE CREDIT PROFESSIONNEL EN FAVEUR DE LA PETITE BOURGEOISIE COMMERCANTE ET INDUSTRIELLE.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

La loi du 25 octobre 1919 sur la mise en gage du fonds de commerce n'a pas donné tout le résultat qu'en attendait le législateur. Son inefficacité relative provient moins du principe qu'elle consacre que de l'insuffisance de certaines de ses dispositions.

C'est à cette insuffisance que le projet d'arrêté que le gouvernement soumet à Votre Majesté tend à remédier.

Le projet a un triple objet :

- 1° Il étend le champ d'application de la loi;
- 2° Il renforce les garanties données au créancier gagiste;
- 3° Il améliore les conditions pour la publicité des nantissements de fonds de commerce.

I.

Extension du champ d'application de la loi.

Suivant son intitulé, la loi s'applique exclusivement à la petite bourgeoisie commerçante et industrielle. Et cependant, déjà maintenant, le fonds temporaire de crédit aux classes moyennes est amené à prendre en gage le fonds de commerce à titre de garantie de crédits consentis à des entreprises de moyenne importance. Il paraît certain que c'est dans le domaine des crédits à la moyenne industrie et au moyen commerce que la loi trouvera son champ d'application le plus efficace.

Il est possible aussi que la loi trouve application utile dans le domaine des crédits à la grande industrie et au grand commerce.

Le projet d'arrêté supprime, en conséquence, l'intitulé actuel de la loi du 25 octobre 1919 et le remplace par un texte non limitatif.

II.

Renforcement des garanties données au créancier.

1° L'article 8 de la loi du 25 octobre 1919 rend les opérations sur nantissement de fonds de commerce, déjà aléatoires par elles-mêmes, plus dangereuses

encore que toute autre opération de crédit sur gages. On ne voit pas, alors surtout que seuls des établissements agréés par l'Etat peuvent consentir des ouvertures de crédit et des prêts sur fonds de commerce, pourquoi il faut aggraver les dispositions des articles 445 à 448 du Code de commerce.

Le projet d'arrêté royal abroge, en conséquence, l'article 8 de la loi du 25 octobre 1919.

Il s'ensuit que les articles 445 à 448 du livre III, titre I^{er} du Code de commerce sur les faillites s'appliquent aux mises en gage du fonds de commerce, comme en toute autre matière.

Une disposition nouvelle vient prendre la place de l'article 8. Celle-ci consacre la jurisprudence admise par un arrêt récent de la Cour de cassation (9 avril 1934, *Journal des Tribunaux*, 1934, col. 256);

2° Le privilège conféré au créancier gagiste sur fonds de commerce est analogue à celui du propriétaire sur le mobilier garnissant l'immeuble loué.

Mais tandis que le propriétaire est armé à l'égard du locataire défaillant par la procédure de saisie-gagerie, le créancier gagiste sur fonds de commerce ne bénéficie d'aucune arme spéciale, si ce n'est la saisie conservatoire. Il semble logique d'organiser en faveur du privilège du créancier gagiste sur fonds de commerce une procédure analogue à celle de la saisie-gagerie organisée par l'article 819 du Code de procédure civile. C'est ce que fait l'article 11 nouveau.

Le créancier bénéficiaire de la mise en gage du fonds de commerce pourra désormais, en cas de défaillance de son débiteur, saisir immédiatement le fonds de commerce. Il pourra aussi, en cas de détournement d'éléments constitutifs du fonds de commerce, bénéficier d'une procédure de revendication s'inspirant des principes de l'alinéa 3, du 1^o de l'article 20 de la loi du 16 décembre 1851 sur les privilèges et hypothèques;

3° La jurisprudence est divisée sur la question de savoir si, par application de l'article 609 du Code de procédure civile, le créancier au profit de qui une inscription régulière de la mise en gage du fonds de commerce a été prise, est obligé de signifier opposition entre les mains de l'huissier saisissant pour compte d'un tiers.

Il est rationnel, puisque la publicité de la mise en gage est organisée, de disposer formellement que l'huissier, saisissant, pour compte de tiers, un fonds de commerce donné en gage, doit respecter ce privilège, sans qu'il soit nécessaire de signifier opposition entre ses mains.

(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, 25 février, 10 avril 1936.

Le projet consacre en ce sens la jurisprudence adoptée par la Cour d'appel de Bruxelles (1^{re} chambre, arrêt du 22 mars 1935);

4° La loi du 25 octobre 1919 organise une procédure compliquée pour la réalisation du fonds de commerce; elle ne tient pas compte du fait que le fonds de commerce peut être donné en gage par un tiers se portant caution du débiteur principal.

Le projet d'arrêté rattache désormais la procédure de réalisation du fonds de commerce à celle des gages commerciaux, telle qu'elle est établie par les articles 4 à 10 du titre I^{er} de la loi du 5 mai 1872 (titre VI du Code de commerce).

Cette procédure donne au débiteur saisi toutes garanties avant qu'il puisse être procédé à la réalisation du gage et prévoit en même temps le cas où le fonds de commerce a été donné en gage par la caution du débiteur principal;

5° La durée de validité de l'inscription, actuellement de trois ans, doit être portée à dix ans, durée qui est mieux en harmonie avec celle des opérations de crédit sur fonds de commerce, et qui est identique à celle du privilège agricole (art. 6 de la loi du 15 avril 1884).

Par voie de conséquence, l'article 6 de la loi de 1919 est remplacé par une disposition étendant à la matière, l'article 87 de la loi hypothécaire.

III.

Amélioration des mesures de publicité.

Le projet d'arrêté améliore les mesures de publicité auxquelles est soumise la mise en gage du fonds de commerce :

1° En assurant une meilleure identification du propriétaire du fonds affecté. Il rend obligatoire à cet effet les prescriptions de l'article 12 de la loi du 10 octobre 1913;

2° En utilisant, comme un des éléments de la spécification du fonds grevé, le numéro d'immatriculation du propriétaire de ce fonds au registre du commerce;

3° En concentrant la publicité dans un seul bureau, là où, pour un même arrondissement judiciaire, il existe plusieurs conservations d'hypothèques;

4° Enfin, en autorisant la radiation partielle ou totale des inscriptions en vertu d'actes sous seing privé de mainlevée. Mais le texte prend soin d'éviter les risques qui s'attachent à cette forme d'acte, en prescrivant de représenter au conservateur, avec l'acte de mainlevée, le bordereau contenant la relation de l'inscription du gage. La production de ce bordereau constituera, pour le conservateur appelé à opérer la radiation, la preuve que la mainlevée émane réellement du créancier gagiste.

30 MARS 1936.

ARRÊTÉ ROYAL MODIFIANT LA LOI DU 25 OCTOBRE 1919 SUR LE CRÉDIT PROFESSIONNEL EN FAVEUR DE LA PETITE BOURGEOISIE COMMERÇANTE ET INDUSTRIELLE.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

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

Vu, notamment, l'article 1^{er}, III, litt. a, et IV de ces lois;

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

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — L'intitulé de la loi du 25 octobre 1919 est remplacé par le titre suivant :

« Loi sur la mise en gage du fonds de commerce, l'escompte et le gage de la facture, ainsi que l'agrégation et l'expertise des fournitures faites directement à la consommation. »

Art. 2. — Les articles 4, 6, 8, 9, 11 et 12 de la loi du 25 octobre 1919 sont remplacés par les dispositions suivantes :

« Article 4. L'acte de gage est rendu public par l'inscription qui en est faite dans un registre spécial tenu à cet effet au bureau de la conservation des hypothèques de l'arrondissement judiciaire dans le ressort duquel le fonds de commerce est établi.

» Dans les arrondissements judiciaires où il est établi plusieurs conservations des hypothèques, le gouvernement désigne celui de ces bureaux qui est chargé de l'inscription des gages de fonds de commerce.

» Pour opérer l'inscription, le créancier présente, soit par lui-même, soit par un tiers, au conservateur, une expédition de l'acte de gage si celui-ci est authentique ou l'un des doubles s'il est sous seing privé. Il y joint deux bordereaux écrits sur papier timbré, dont l'un peut être porté sur l'expédition du titre. Ces bordereaux contiennent :

» 1° Les nom, prénoms, domicile et profession du créancier, avec élection de domicile dans l'arrondissement du bureau;

» 2° Les noms, prénoms, lieu et date de naissance, domicile et profession du propriétaire grevé;

» 3° L'indication spéciale du fonds de commerce donné en gage, le numéro d'immatriculation au registre du commerce et la mention si le gage comprend ou non le stock des marchandises;

» 4° L'indication spéciale de l'acte qui constitue le gage et la date de l'acte;

» 5° Le montant du capital et des accessoires à concurrence desquels l'inscription est requise et le terme pour lequel le gage est donné.

» Lorsque l'acte de gage est authentique, les fonctionnaires et officiers publics sont tenus d'identifier le propriétaire grevé, dans le corps ou au pied de l'acte de gage, de la manière tracée par l'article 12 de la loi du 10 octobre 1913, apportant des modifications à la loi hypothécaire.

» Lorsque l'acte est sous seing privé, l'identification est faite de la même manière, par les parties.

» L'acte contient également l'indication du numéro d'immatriculation au registre du commerce du propriétaire du fonds donné en gage. »

« Article 4bis. Les inscriptions sont radiées ou réduites dans les conditions tracées aux articles 92 à 95 de la loi hypothécaire.

» Toutefois, la radiation ou la réduction peut être opérée par le conservateur, en vertu d'un acte sous seing privé enregistré, dressé en deux originaux, dont l'un est exempt du timbre, et sur représentation du bordereau contenant la relation de l'inscription du gage. Le conservateur fait mention sur ce bordereau de la radiation totale ou partielle de l'inscription.

» La représentation du bordereau d'inscription est également requise lorsque l'acte est authentique, s'il a été passé en vertu d'un mandat sous seing privé. »

« Article 6. Est applicable à la matière, l'article 87 de la loi hypothécaire. »

« Article 8. Celui qui a donné son fonds de commerce en gage est, par le fait même de son nantissement, constitué gardien des éléments du gage.

» L'aliénation frauduleuse ou le déplacement frauduleux de tout ou partie de ces éléments est passible des peines prévues par l'article 491 du Code pénal.

» Toutes les dispositions du livre I^{er} du Code pénal, sans exception du chapitre VII et de l'article 85, sont applicables à cette infraction. »

« Article 9. L'inscription conserve le gage pendant dix ans.

» L'inscription régulièrement prise au profit du créancier bénéficiant de la mise en gage du fonds de commerce dispense ce créancier de l'opposition prévue par l'article 609 du Code de procédure civile. »

« Article 11. I. Le créancier au bénéfice duquel un fonds de commerce a été donné en gage peut, simultanément avec la mise en demeure signifiée à l'emprunteur, et sans permission du juge, faire saisir pour sûreté des sommes qui lui sont dues, tous les éléments constitutifs du fonds de commerce donné en gage.

» II. Il peut aussi saisir les matières premières, matériel et outillage, lorsqu'ils ont été déplacés sans son consentement; et il conserve sur eux son privilège pourvu qu'il en ait fait la revendication dans un délai de six mois.

» L'acquéreur de bonne foi peut cependant opposer l'article 2279 du Code civil.

» III. Le saisi peut toujours être constitué gardien.

» IV. Il ne peut être procédé à la vente sur les saisies opérées en vertu des dispositions précédentes, qu'après qu'elles auront été déclarées valables par le

président du tribunal de commerce, sur requête du créancier poursuivant. Il est procédé, en suite de cette requête, comme prévu à l'article 12. »

« Article 12. La réalisation du fonds de commerce donné en gage sera poursuivie conformément aux articles 4 à 10 du titre I^{er} de la loi du 5 mai 1872, formant le titre VI du Code de commerce.

» Le président pourra autoriser le créancier à faire vendre le fonds de commerce soit en bloc, soit en détail. »

Dispositions transitoires.

Les inscriptions actuellement existantes cesseront, à défaut de renouvellement, de produire leurs effets, à l'expiration du délai de trois ans prévu par l'article 9 ancien.

Leur renouvellement sera opéré, le cas échéant, au bureau qui aura été désigné par application du 2^e alinéa de l'article 4 nouveau. Dans les bordereaux de renouvellement, l'identification du propriétaire grevé et la spécification du fonds de commerce comporteront les indications prescrites aux 2^e et 3^e de l'article 4 nouveau.

Art. 3. — Nos Ministres de la Justice, des Finances et des Affaires économiques sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

292. — ARRETE ROYAL RELATIF A LA LIQUIDATION DES INTERVENTIONS DE CRISE.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

Dans le dessein d'aider l'économie générale à surmonter les effets de la crise, l'Etat s'est vu contraint, à diverses reprises, entre 1933 et 1935, de prêter sa garantie pour des opérations de crédit en faveur de l'industrie, du commerce et de l'agriculture, d'une part, et des banques, d'autre part.

L'article 7 de la loi du 14 avril 1933 a permis à l'Etat de prélever certains titres de son portefeuille pour les affecter à la sûreté d'opérations de crédit.

Le 22 août 1934, Votre Majesté a bien voulu approuver l'arrêté relatif à l'extension du crédit; il s'agissait alors de permettre aux banques de céder des créances qui avaient pris, en fait, le caractère d'avances à long terme.

Le 18 mars 1935, enfin, trois arrêtés royaux ont permis d'amplifier les opérations organisées par la loi du 14 avril 1933 et d'étendre le bénéfice de la garantie de l'Etat à des avances en faveur de firmes modestes et de moyenne importance.

On ne peut nier que, dans l'ensemble, ces interventions ont eu les plus heureux effets pour notre économie générale. Elles ont évité à notre pays des difficultés qui, à l'étranger, ont quelquefois revêtu le caractère de véritables catastrophes bancaires ou industrielles. Elles ont incontestablement aidé à main-

tenir en activité nombre d'industries, empêchant ainsi une extension du chômage.

Mais, si leur action a été bienfaisante, elles ne se justifiaient pleinement que par les circonstances spéciales que le pays traversait à l'époque où elles ont été conçues. A présent que des signes concordants indiquent une évolution évidente vers des conditions économiques normales, le moment semble arrivé d'y mettre fin et de procéder à la liquidation progressive des interventions effectuées jusqu'à présent.

C'est à cette préoccupation que répond le projet d'arrêté que nous avons l'honneur de soumettre à l'approbation de Votre Majesté.

L'examen de ces interventions a été confié, pour la loi du 14 avril 1933 et les arrêtés du 18 mars 1935, à des comités restreints qui ont accompli leur tâche avec le plus grand dévouement et sans frais aucun pour le Trésor.

La Société nationale de Crédit à l'Industrie a été prise comme pivot des opérations reposant sur l'arrêté du 22 août 1934 et a prêté son concours pour la gestion des autres interventions. La raison de ce choix est évidente. Spécialisée dans l'octroi de crédits à l'industrie, possédant une compétence spéciale en la matière et disposant d'une organisation administrative adéquate, elle était naturellement désignée pour se voir confier l'étude et la réalisation des opérations de crédit effectuées pour le compte de l'Etat. Si son intervention s'était limitée à cette besogne administrative, peut-être serait-il inutile de légiférer à nouveau. Mais, dans un cas tout au moins, la Société nationale de Crédit à l'Industrie a été chargée de responsabilités effectives qui auraient, dans l'avenir, pu nuire à l'accomplissement de sa fonction, alors qu'il s'agit d'une institution que l'Etat se doit de garder intacte, dans l'intérêt même de la généralité.

Un examen objectif de tous les éléments du problème a conduit à la conclusion que la liquidation progressive des interventions de crise doit être centralisée et confiée à un établissement public autonome, fonctionnant sous la garantie de l'Etat, et dont la gestion sera soustraite à toute ingérence extérieure, qu'elle soit de caractère politique, financier ou industriel. Cet établissement sera dénommé : « Office de liquidation des interventions de crise ».

Les opérations d'avances sont arrêtées.

Celles qui ont été effectuées et dont la liquidation est confiée à l'office s'élèvent au total à 2.500.000.000 de francs environ.

Les avances non encore réalisées effectivement, mais au sujet desquelles des engagements ont été pris, portent sur environ 80 millions de francs. L'office pourra, moyennant l'accord du Ministre des Finances, effectuer les opérations correspondantes.

La gestion de l'office est confiée à un comité composé d'un président et de quatre membres, nommés par le Roi, dont deux seront choisis parmi les personnes compétentes en matière de crédit industriel et commercial.

Le comité arrêtera chaque année les comptes de l'office et les transmettra, accompagnés d'un rapport, au Ministre des Finances. Ces comptes, appuyés des pièces justificatives, seront soumis au contrôle de la Cour des comptes. On comble ainsi une lacune importante des dispositions actuellement en vigueur.

D'autres imperfections des textes actuels, que la pratique a révélées, ont également été redressées, chaque fois dans le sens de l'augmentation des garanties et des moyens d'action dont l'office doit disposer pour réaliser la mission qui lui est confiée.

Les opérations, telles qu'elles sont organisées par l'arrêté, procureront à l'office des ressources qui permettront de constituer une réserve générale indépendante de la réserve spéciale prévue par l'arrêté n° 1 du 22 août 1934. Les provisions pour risques en cours s'en trouveront considérablement renforcées.

L'œuvre entreprise, et que l'arrêté consacre, n'a pas seulement pour objet la liquidation des interventions du passé. Dégagée progressivement de responsabilités anormales, la Société nationale de Crédit à l'Industrie pourra se consacrer exclusivement à ses opérations habituelles et améliorer les conditions dans lesquelles elle dispense le crédit à moyen et à long terme dont notre pays a, dans les circonstances actuelles, le plus grand besoin.

31 MARS 1936.

ARRÊTÉ ROYAL RELATIF A LA LIQUIDATION
DES INTERVENTIONS DE CRISE.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

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

Vu notamment les alinéas 1^{er}, lettres *a* et *g*, et III, lettre *a*, de l'article 1^{er} de la dite loi;

Vu l'article 7 de la loi du 14 avril 1933, ainsi que les arrêtés royaux du 2 mai 1933, du 16 mai 1934, du 15 décembre 1934, n° 67, et du 18 mars 1935, n° 146;

Vu les arrêtés royaux n°s 1 et 3 du 22 août 1934, n° 27 du 31 octobre 1934, et n° 104, du 22 février 1935, relatifs à l'extension du crédit;

Vu les arrêtés royaux n°s 144 et 174, respectivement du 18 mars et du 7 juin 1935, relatifs à l'extension du crédit à accorder par la Société nationale de Crédit à l'Industrie;

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

Nous avons arrêté et arrêtons :

TITRE PREMIER. — DE L'OFFICE.

Article premier. — Il est institué un établissement public autonome, sous la dénomination « Office de liquidation des interventions de crise ».

L'office a pour objet de centraliser la gestion et de provoquer la liquidation progressive des opérations de crédit actuellement en cours, engageant la garantie de l'Etat et réalisées par application :

a) De l'article 7 de la loi du 14 avril 1933, modifié par l'arrêté royal n° 67, du 15 décembre 1934, relatif à la garantie de bonne fin d'opérations de crédit en faveur de l'industrie, de l'agriculture et du commerce et étendu par l'arrêté royal n° 146 du 18 mars 1935 relatif au même objet;

b) De l'arrêté royal n° 1 du 22 août 1934 relatif à l'extension du crédit, et

c) De l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935 relatif à l'extension du crédit à accorder par la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

L'office peut être chargé de la liquidation de toutes autres opérations de crédit dans lesquelles l'Etat est intéressé.

L'office ne peut accorder aucun nouveau crédit. Il peut, toutefois, jusqu'au 30 juin 1937, moyennant l'accord du Ministre des Finances, effectuer exceptionnellement, aux conditions qu'il estime convenir, les avances déjà accordées en principe sous le régime prévu par l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935, mais non encore réalisées à la date de l'entrée en vigueur du présent arrêté.

Art. 2. — L'office fonctionne sous la garantie de l'Etat. Le Roi en détermine les règles d'organisation.

Art. 3. — Le siège de l'office est à Bruxelles ou dans une commune limitrophe.

Art. 4. — Est transférée à l'office, sans frais, de plein droit même à l'égard des tiers, la pleine propriété des obligations de la dette unifiée 4 p. c., provenant de l'échange des obligations de l'Association nationale des Industriels et Commerçants visées à l'article 7 de la loi du 14 avril 1933, et celle des actions privilégiées de la Société nationale des Chemins de fer belges, deuxième tranche, dont l'émission a été autorisée par l'arrêté royal n° 145 du 18 mars 1935 et que l'arrêté royal n° 146, de même date, a affectées à l'extension des opérations visées par le dit article 7.

Ces valeurs forment la dotation de l'office.

Il sera donné avis aux créanciers gagistes, par les soins du directeur général de la Trésorerie ou de son délégué, du transfert de propriété effectué en faveur de l'office. Les actes d'affectation en garantie relatifs aux opérations en cours sont amendés en conséquence, l'office se substituant à l'Etat. L'avis sera donné par lettre recommandée à la poste, sans que la preuve en puisse être exigée.

Art. 5. — Est transférée, sans frais, à l'office, la pleine propriété de la réserve appartenant à l'Etat constituée auprès de la Société nationale de Crédit à l'Industrie en vue de parer aux risques résultant des opérations faites par application de l'article 7 de la loi du 14 avril 1933 et de l'arrêté royal n° 146 du 18 mars 1935. Cette réserve s'incorpore à la réserve générale visée à l'article 15 du présent arrêté.

Art. 6. — L'office ne peut utiliser les valeurs de la dotation qu'en vue du maintien et du renouvellement de garanties relatives à des opérations en cours, sauf ce qui est dit au dernier alinéa de l'article 1^{er}. Il ne peut les aliéner si ce n'est, le cas échéant, dans la mesure requise pour faire face à des obligations qui ne pourraient être couvertes par ses réserves.

Art. 7. — Les intérêts et dividendes des valeurs de la dotation sont versés par l'office au Trésor. Ceux qui, le cas échéant, auraient été retenus par un créancier gagiste, en application de l'article 3 de la loi du 5 mai 1872 sur le gage commercial et qui seraient ultérieurement récupérés en tout ou en partie par l'office dans l'exercice de ses droits de recours, sont versés à la réserve générale visée par l'article 15.

Les créances de l'Etat résultant de ses droits de recours relativement aux intérêts et dividendes qui ont été retenus par les créanciers gagistes antérieurement à la publication du présent arrêté sont transférées de plein droit et sans frais à l'office.

Si des valeurs de la dotation font l'objet d'un remboursement, le capital remboursé est utilisé par l'office à l'achat de valeurs de même nature, d'accord avec le Ministre des Finances.

Art. 8. — L'office peut faire toutes les opérations nécessaires ou utiles à la réalisation de son objet.

Il peut notamment, dans la limite de la reprise, de la gestion, du renouvellement et de la liquidation des opérations de crédit visées au titre II, faire et passer toutes conventions, escompter et avaliser tous effets de commerce, traites, promesses, billets à ordre; réescompter à des tiers tous effets escomptés, les remettre en gage; subroger des tiers dans ses créances, céder celles-ci ou les remettre en gage, recevoir et constituer toutes garanties et sûretés, faire toutes opérations en rapport avec son objet.

L'office peut, dans les mêmes limites, recevoir tous remboursements anticipés, accorder toutes prorogations ou renouvellements, accepter tous arrangements conventionnels ou concordataires, transiger et compromettre, abandonner toutes créances et sûretés, renoncer à tous recours.

Les énonciations du présent article ne sont pas limitatives.

Art. 9. — L'office est administré par un comité composé d'un président et de quatre membres, nommés pour quatre ans et révocables par le Roi.

Deux au moins de ces membres sont choisis parmi les personnes compétentes en matière de crédit industriel et commercial.

Les membres des Chambres législatives ne peuvent remplir les fonctions de président ou de membre du comité.

Les émoluments ou jetons de présence du président et des membres du comité sont fixés par le Ministre des Finances.

Art. 10. — Un commissaire du gouvernement, nommé et révocable par le Roi, surveille toutes les

opérations de l'office. Son traitement, fixé par le Ministre des Finances, est à la charge de l'office.

Le commissaire du gouvernement assiste avec voix consultative à toutes les délibérations du comité. Il peut suspendre les décisions du comité qu'il jugerait contraires aux lois, au règlement d'organisation ou aux intérêts de l'Etat. En ce cas, il fait immédiatement rapport au Ministre des Finances, qui peut s'opposer à leur exécution. Le Ministre statue dans la huitaine de la suspension. Si le Ministre n'a pas statué dans le délai prescrit, les décisions suspendues peuvent être exécutées.

Art. 11. — Le comité a tous les pouvoirs d'administration et de disposition pour réaliser la mission confiée à l'office.

Le comité arrête les règlements d'ordre intérieur. Il nomme et révoque les employés et fixe leur traitement.

Art. 12. — L'office est dirigé par un directeur, nommé et révocable par le Roi, et dont le traitement est fixé par arrêté royal.

Le directeur remplit auprès du comité les fonctions de rapporteur et est chargé d'exécuter ses décisions. Il dirige et surveille le travail des bureaux. Il représente l'office dans les actes publics et sous seing privé. Les actions judiciaires sont intentées et défendues à sa poursuite et diligence. Il peut déléguer ses pouvoirs en vue d'actes déterminés. Le règlement d'organisation détermine les actes qui doivent porter le contreseing d'un membre du comité ou d'une autre personne déléguée par le comité.

En cas d'absence ou d'empêchement du directeur, ses fonctions sont remplies provisoirement par le président ou par un membre du comité désigné par le président.

Art. 13. — Les président et membres du comité ne contractent aucune obligation personnelle relativement aux engagements de l'office. Ils ne sont responsables que de l'exécution de leur mandat.

Art. 14. — Le comité arrête chaque année, au 31 décembre, les comptes de l'office. Ces comptes, accompagnés du rapport du comité, sont transmis au Ministre des Finances et soumis, avec les pièces justificatives, au contrôle de la Cour des Comptes.

Le comité adresse, en outre, tous les mois, au Ministre des Finances, un état résumé de la situation de l'office.

Art. 15. — Indépendamment de la réserve spéciale afférente aux opérations visées par l'arrêté royal n° 1 du 22 août 1934, l'office constitue une réserve générale, alimentée par les excédents ressortant des comptes après déduction des frais généraux.

La réserve générale est destinée à faire face aux pertes éventuelles.

Art. 16. — Les avoirs de la réserve peuvent être placés en fonds émis par l'Etat ou la colonie ou sous leur garantie.

Art. 17. — L'office peut se faire ouvrir des comptes d'espèces ou de titres à la Banque Nationale de Bel-

gique, la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite et à la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

Art. 18. — La liquidation de l'office est prononcée et réglée par la loi.

TITRE II. — DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT REPRISES PAR L'OFFICE.

Art. 19. — L'office est autorisé à reprendre, dans les conditions prévues au présent arrêté et selon toutes autres conditions à établir d'un commun accord avec la Société nationale de Crédit à l'Industrie et, le cas échéant, tous autres intéressés :

1° Les opérations d'escompte en cours, effectuées sur constitution de garanties par l'Etat conformément à l'article 7 de la loi du 14 avril 1933 et de l'arrêté royal n° 146 du 18 mars 1935;

2° Les avances consenties par des tiers sur nantissement d'obligations 4 p. c. émises et cédées par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, conformément à l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935;

3° Les droits et obligations de la Société nationale de Crédit à l'Industrie envers les débiteurs, cédants et garants des créances acquises par elle sous le régime des arrêtés royaux n° 1 du 22 août 1934 et n° 27 du 31 octobre 1934.

Les conventions à intervenir aux effets ci-dessus sont soumises à l'approbation du Ministre des Finances. Elles tiendront compte, en ce qui concerne la Société nationale de Crédit à l'Industrie, de son droit de réaliser elle-même les opérations d'escompte visées au 1° du présent article en vue de compenser temporairement les effets de l'article 3, a, de l'arrêté royal n° 3 du 22 août 1934.

Ces conventions sont exemptes des droits de timbre et d'hypothèque et sont dispensées de l'enregistrement.

SECTION I. — Des opérations effectuées conformément à l'article 7 de la loi du 14 avril 1933 et à l'arrêté royal n° 146 du 18 mars 1935.

Art. 20. — Sont abrogés, sans préjudice des droits et obligations résultant des opérations et contrats en cours mais, sous réserve des dispositions du présent arrêté :

1° L'article 7 de la loi du 14 avril 1933, les arrêtés royaux d'exécution des 2 mai 1933 et 16 mai 1934 et l'arrêté royal modificatif n° 67 du 15 décembre 1934, relatifs à la garantie de bonne fin d'opérations de crédit en faveur de l'industrie, du commerce et de l'agriculture;

2° L'arrêté royal n° 146 du 18 mars 1935 portant extension des opérations visées par l'article 7 de la loi du 14 avril 1933 précité.

Art. 21. — L'office, auquel la propriété des valeurs constituées en garantie pour les opérations en cours est transférée conformément à l'article 4 du présent arrêté, agira en qualité de tiers bailleur de gage jusqu'au 31 juillet 1936. Les renouvellements d'effets en cours seront tous à l'échéance du 31 juillet 1936.

Les droits, pouvoirs et obligations de l'Etat et du comité institué par l'article 7 de la loi du 14 avril 1933, quelle qu'en soit la nature, résultant des conventions relatives aux garanties qui ont été constituées au nom de l'Etat, soit par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, soit par le directeur général de la Trésorerie ou son délégué, dans l'exercice du mandat qui leur a été confié, sont transférés de plein droit et sans frais à l'office, y compris toutes sûretés réelles et personnelles consenties en faveur de l'Etat. Les transferts, mentions, inscriptions et transcriptions nécessaires pourront être constatés par actes dressés par les services de l'administration des domaines en exemption de tous droits. Dorénavant, tous avis, toutes notifications ou significations sont faits à l'office.

Art. 22. — A partir du 1^{er} août 1936, l'office assure lui-même le renouvellement des crédits accordés, aux conditions d'intérêt, de commission, de garantie, de contrôle et de durée, qu'il estime convenir, le tout dans les limites de son objet.

Afin d'assurer ces renouvellements, l'office peut notamment passer avec la Banque Nationale de Belgique, la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, et la Société nationale de Crédit à l'Industrie, les conventions visées à l'article 19.

SECTION II. — *Des opérations effectuées conformément à l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935.*

Art. 23. — Sont abrogés, sans préjudice des droits et obligations résultant des opérations et contrats en cours, mais sous réserve des dispositions du présent arrêté, les arrêtés royaux n° 144 du 18 mars 1935 et n° 174 du 7 juin 1935.

Art. 24. — L'office a le droit, nonobstant toute disposition contraire, de rembourser aux lieu et place du débiteur, le créancier auprès duquel celui-ci aurait constitué en nantissement les obligations 4 p. c. émises et cédées par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, conformément à l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935.

L'office recouvre ses obligations et, à la décharge du débiteur, les remet pour annulation à la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

L'office reste créancier de la somme payée pour la libération du nantissement.

Cette créance est substituée, toutes autres conditions étant maintenues, au prêt primitivement consenti par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, sous forme de cession des obligations, sous réserve d'application des articles 27 et 29.

Cette substitution entraîne de plein droit, sans frais ni droits quelconques, le transfert à l'office des sûretés réelles et personnelles attachées au prêt primitivement consenti par la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

Les transferts, mentions, inscriptions et transcriptions nécessaires dans les registres des conservateurs

des hypothèques compétents sont effectués sur bordereau dressé par l'office.

Les débiteurs cédés, les garants et les autres tiers intéressés seront avisés du transfert et de sa date par les soins de l'office. L'avis sera donné par lettre recommandée sans que la preuve puisse en être exigée.

Art. 25. — L'office peut également, aux conditions à convenir avec les intéressés, substituer un montant convenable de valeurs faisant partie de sa dotation, aux obligations 4 p. c. émises par la Société nationale de Crédit à l'Industrie conformément à l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935 et qui auraient été constituées en nantissement auprès de tiers.

L'office recouvre ces obligations et, à la décharge du débiteur, les remet pour annulation à la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

Art. 26. — La Société nationale de Crédit à l'Industrie remet à l'office le fonds de réserve spécial prévu à l'article 8 de l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935. Cette réserve est incorporée à la réserve générale prévue à l'article 15 du présent arrêté.

Art. 27. — Dans l'application aux contrats en cours de la disposition de l'article 7 de l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935 à laquelle, en vertu de l'article 23 du présent arrêté, restent soumises les opérations reprises par l'office, celui-ci, succédant aux droits de la Société nationale de Crédit à l'Industrie, peut, nonobstant toute disposition contraire, modifier le taux d'intérêt applicable aux opérations d'avance et d'escompte effectuées conformément au dit arrêté.

Art. 28. — Le transfert à l'office des droits et obligations de la Société nationale de Crédit à l'Industrie relativement aux opérations effectuées conformément à l'arrêté royal n° 144 du 18 mars 1935 éteint la garantie de bonne fin, en principal et intérêts, que l'Etat a accordée à la Société nationale de Crédit à l'Industrie en vertu de l'article 6, deuxième alinéa, du dit arrêté.

Art. 29. — L'office peut, nonobstant toute disposition contraire, subordonner le maintien ou le renouvellement total ou partiel des crédits qu'il a repris conformément à la présente section à toute condition qu'il estimera convenir quant aux garanties et au contrôle, notamment quant à l'utilisation des fonds empruntés, à l'interdiction de contracter certains engagements ou de distribuer des dividendes, aux contrôles et inspections des livres et des installations et, en général, quant aux mesures de précaution qu'il jugera utiles aux intérêts de l'Etat.

SECTION III. — *Des opérations effectuées conformément à l'arrêté royal n° 1 du 22 août 1934.*

Art. 30. — Sont abrogés, sans préjudice ni des statuts de la Société nationale de Crédit à l'Industrie tels qu'il résultent des lois et arrêtés en vigueur, ni des droits et obligations résultant des opérations et contrats en cours, mais sous réserve des dispositions du présent arrêté, les arrêtés royaux n° 1 du 22 août

1934, n° 3 du 22 août 1934, n° 27 du 31 octobre 1934 et n° 104 du 22 février 1935.

Art. 31. — L'office crée des obligations pour un montant égal à celui des obligations 3 p. c. actuellement en circulation, émises par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, conformément aux arrêtés royaux n°s 1 et 3 du 22 août 1934 et n° 27 du 31 octobre 1934.

Ces obligations ont, à tous égards, le même statut et le même régime que les obligations 3 p. c. émises par la Société nationale de Crédit à l'Industrie, y compris les exemptions fiscales.

Art. 32. — Les détenteurs actuels des obligations 3 p. c. émises par la Société nationale de Crédit à l'Industrie sont tenus, nonobstant toute disposition contraire, de les remettre à l'Office avant le 30 juin 1936 contre délivrance d'un capital égal en obligations créées par l'office, conformément à l'article précédent.

Art. 33. — L'office restituera à la Société nationale de Crédit à l'Industrie en vue de leur annulation, les obligations 3 p. c. émises par cette société qu'il aura recouvrées en exécution de l'article précédent.

Art. 34. — Par l'effet de cette restitution, l'office est substitué de plein droit, sans frais ni droits quelconques, dans tous les droits et obligations de la Société nationale de Crédit à l'Industrie résultant des opérations et contrats en cours effectués conformément aux arrêtés royaux visés à l'article 30 ci-dessus, mais sous réserve des dispositions du présent arrêté.

Cette substitution entraîne de plein droit, sans frais ni droits quelconques, le transfert à l'office, des sûretés réelles et personnelles attachées à ces opérations et contrats. Les transferts, mentions, inscriptions et transcriptions nécessaires dans les registres des conservateurs des hypothèques compétents sont effectués sur bordereau dressé par l'office.

Les débiteurs cédés, les garants et les autres tiers intéressés seront avisés du transfert et de la date par les soins de l'office. L'avis sera donné par lettre recommandée sans que la preuve en puisse être exigée.

Art. 35. — La substitution visée à l'article précédent emporte remise à l'office du fonds de prévision spécial, visé à l'article 5 de l'arrêté royal n° 1 du 22 août 1934 et à l'article 11 de la convention du 6 novembre 1934, établie en application de l'arrêté royal n° 27 du 31 octobre 1934.

Art. 36. — L'autorisation de l'office est substituée à l'autorisation du Ministre des Finances pour la cession ou le nantissement des obligations 3 p. c. de l'office.

Art. 37. — Si, de l'avis de l'office, les agissements du débiteur cédé sont de nature à compromettre la créance cédée, l'office aura le droit soit d'exiger le remboursement immédiat de tout ou partie de la créance, soit de majorer le taux de l'intérêt.

La société cédante n'est pas garante de la majoration d'intérêt éventuellement imposée par l'office.

Peuvent, nonobstant toutes conventions ou dispositions contraires, être considérés par l'office comme de nature à compromettre la créance cédée, la réduction du capital ou des fonds engagés par les associés dans l'entreprise, la distribution de réserves, la souscription d'engagements spéculatifs ou anormaux, l'acquisition ou la constitution d'immobilisations nouvelles, le placement de capitaux, la conclusion d'emprunts sans contre-partie dans la réduction d'autres engagements, la distribution de bénéfices non accompagnée ou précédée d'amortissements adéquats de la dette envers l'office.

Art. 38. — Le Fonds de prévision spécial visé à l'article 34 est géré par l'office.

Les revenus des valeurs acquises au moyen des avoirs de ce fonds spécial sont répartis entre les divers comptes spéciaux des cédants au prorata du montant de ceux-ci.

Nonobstant toutes dispositions contraires, la liquidation du fonds de prévision spécial s'opère d'après les règles suivantes :

Au moment où toutes les créances seront remboursées et, au plus tard au terme de vingt ans fixé pour le remboursement, les sociétés qui ont cédé des créances ayant entraîné des pertes dépassant le montant de leur part dans la valeur des avoirs du fonds de prévision, c'est-à-dire de la part proportionnelle au montant de leur compte spécial, seront tenues de verser la différence à l'office.

En cas de défaillance d'une ou de plusieurs d'entre elles, les dettes de ces défaillants seront apurées par prélèvement, à due concurrence, sur la part proportionnelle des autres cédants dans les valeurs représentatives du fonds de prévision.

Les valeurs qui subsistent dans le portefeuille du fonds de prévision sont partagées de la manière suivante :

Une moitié sera remise à l'office ;

L'autre moitié sera répartie entre les titulaires de comptes spéciaux clôturant en boni, au prorata du montant dont chacun de ces comptes sera resté créancier, après application des pertes qui le concernent.

Art. 39. — Nonobstant toutes dispositions contraires, les obligations remises au cédant en paiement des créances par lui cédées sont frappées au profit de l'office d'un privilège pour sûreté de la garantie et autres obligations assumées par le cédant à l'égard de l'office, succédant aux droits de la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

Ce privilège est primé par le droit de gage qui aurait été consenti à un tiers sur les dites obligations, pour autant que ce nantissement ait été régulièrement autorisé conformément à l'article 36.

TITRE III. — DISPOSITIONS DIVERSES.

Art. 40. — L'office est exempt de tous impôts ou taxes au profit des provinces ou des communes.

Art. 41. — Les fonctionnaires de l'administration des domaines ont qualité pour passer les actes de prêt,

d'ouverture de crédit, de cession de créance, d'affectation hypothécaire, de nantissement, de quittance, de mainlevée, de procuration et tous autres actes intéressant l'office.

Sont exempts du droit d'enregistrement et du droit d'inscription, les actes de prêt et d'ouverture de crédit, les actes de cession et de subrogation de créance ou de crédit, les actes de constitution de gages ou d'hypothèques et les actes de mainlevée intéressant l'office.

Sans préjudice des dispositions du présent arrêté, tous les actes sont enregistrés au droit fixe de 15 fr., à l'exception de ceux formant titre d'une convention assujettie par elle-même au droit d'enregistrement dans un délai de rigueur.

Pour le surplus, l'office est assimilé à l'Etat pour l'application de toute loi d'impôt.

Les poursuites en recouvrement peuvent se faire par voie de contrainte, comme en matière domaniale.

Art. 42. — Les articles 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2 et 3, alinéa 1^{er}, littéra a, de l'arrêté royal n° 3 du 22 août 1934, ainsi que les articles 2 et 4, alinéa 2, de l'arrêté royal n° 27 du 31 octobre 1934 continuent à sortir leurs effets.

Un arrêté royal pourra coordonner ces dispositions avec celles de la loi du 16 mars 1919 organique de la Société nationale de Crédit à l'Industrie.

Art. 43. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur le jour de sa publication.

295. — ARRETE ROYAL PORTANT MODIFICATION D'UNE DISPOSITION DE L'ARRETE ROYAL DU 13 JANVIER 1935 PERMETTANT L'INSTITUTION D'UNE REGLEMENTATION ECONOMIQUE DE LA PRODUCTION ET DE LA DISTRIBUTION.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

Le gouvernement croit de son devoir de soumettre à la signature de Votre Majesté un projet d'arrêté — à prendre en vertu des pouvoirs spéciaux édictés par la loi du 31 juillet 1934, prorogée et complétée par la loi du 7 décembre de la même année, ainsi que par les lois des 15 et 30 mars 1935 — portant

modification d'une disposition de l'arrêté royal du 13 janvier 1935, pris en vertu de ces mêmes pouvoirs, permettant l'institution d'une réglementation économique de la production et de la distribution.

La disposition dont le projet d'arrêté ci-annexé porte modification est celle qui fixe le délai imparti aux arbitres pour statuer (al. 2 de l'art. 4 du dit arrêté).

Il est apparu que la modification proposée est de nature à mieux sauvegarder les intérêts des parties engagées dans l'instance.

30 MARS 1936.

ARRÊTÉ ROYAL PORTANT MODIFICATION D'UNE DISPOSITION DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 13 JANVIER 1935, PERMETTANT L'INSTITUTION D'UNE RÉGLEMENTATION ÉCONOMIQUE DE LA PRODUCTION ET DE LA DISTRIBUTION.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

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

Vu l'arrêté royal du 13 janvier 1935, pris en vertu des pouvoirs attribués au Roi par la loi précitée, permettant l'institution d'une réglementation économique de la production et de la distribution;

Sur la proposition de Notre Conseil des Ministres,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Le texte du 2^o alinéa de l'article 4 de l'arrêté royal du 13 janvier 1935, permettant l'institution d'une réglementation économique de la production et de la distribution, est remplacé par le texte suivant :

« Ces arbitres statuent dans un délai de deux mois à partir de la date de l'acceptation de leurs fonctions. Ils règlent la procédure; celle-ci est contradictoire, soit verbale, soit écrite. »

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

Donné à Bruxelles, le 30 mars 1936.

CHRONIQUE

Marché des céréales en mars 1936. — La question du ravitaillement, en temps de guerre, pose en Angleterre comme en Belgique ou en Hollande, des problèmes de la plus haute gravité; aussi, à la moindre alerte, y a-t-il tendance à la constitution de réserves importantes.

Cette fois, il est significatif que la tension politique, au début du mois, créée par le danger allemand, n'ait eu qu'un effet très limité en raison de l'attitude politique de l'Angleterre.

Dans le même ordre d'idées des indices optimistes, il est typique que les assurances maritimes comprenant les risques de guerre n'aient pas été dénoncées dans les polices d'abonnement et que même pour les voyages les plus exposés, tels que ceux dans la mer Baltique, il n'y ait pas eu majoration des primes couvrant ce risque spécial.

Le mois de mars, en définitive, n'a pas subi d'influence en dehors des facteurs normaux soumis à la loi de l'offre et de la demande.

Comme les récoltes en terre se présentent généralement favorablement dans l'hémisphère nord, tant en Amérique qu'en Europe, et que les ensemencements du printemps pourront s'effectuer dans de bonnes conditions, l'orientation du marché est plutôt fléchissante.

A ces considérations d'ordre général s'ajoute la position particulière du Canada qui, au gré du *Grain Board*, voit diminuer beaucoup trop lentement son stock visible qui est à peu près l'équivalent de celui de l'année dernière à pareille époque (5.800.000 contre 6.000.000 de tonnes); le point noir à l'horizon serait une résolution de sa part d'en finir en jetant sur le marché, au prix de n'importe quel sacrifice, ces masses encombrantes.

Après l'expérience faite de récoltes déficitaires en

Amérique du Nord et du Sud, comme en Australie et aux Indes, l'extension des cultures dans certains pays n'est plus considérée tout à fait comme une menace d'un nouvel effondrement des prix.

Il est trop tôt, en tout cas, pour juger des effets que l'on pourra en attendre.

Aux Etats-Unis, les estimations escomptent une production de 15.000.000 de tonnes en blé d'hiver contre 13.500.000 tonnes, l'année dernière. Dans les semailles de printemps, il y aurait majoration d'environ 20 p. c., le sol se présentant dans des conditions d'humidité très favorables.

Au Canada, ces conditions sont les mêmes pour les semailles qui s'annoncent au mois de mai.

En Russie, le programme prévoit une extension de 5 p. c. et surtout un meilleur rendement à l'hectare.

En Europe, à part la France et l'Espagne, les récoltes futures se présentent bien.

Les dégâts par l'hiver sont insignifiants, même aux Etats-Unis où les froids furent particulièrement rigoureux.

Pour ce qui concerne la demande en blé ou farine, l'épuisement progressif des réserves de la dernière récolte dans les pays d'importation fait admettre un écoulement plus aisé des excédents exotiques; mais on constate une certaine déception chez les détenteurs devant le retard que cette demande met à se produire à la bonne époque, cette année.

Il y a toutefois à relever que les chargements de blés blancs d'Australie, malgré les fortes expéditions qui ont eu lieu, s'absorbent assez facilement.

De l'ensemble de la situation mondiale du blé résulte l'écart de prix depuis un mois dont le tableau succinct suivant du marché d'Anvers donne le reflet :

PRIX DU BLÉ A ANVERS :	Fin février 1936	Fin mars 1936
Manitoba n° 2 Atlantique	\$ 3,63 ou fr. 106,45	\$ 3,54 ou fr. 104,65
Sur avril/mai (embarquement)	\$ 3,54 ou fr. 104,35	\$ 3,44 ou fr. 101,70
Rosafé 80 kilos vieux.....fr.	105,50	105,50
Bahia 80 kilos vieux	105,—	104,—
Uruguay 80 kilos nouveau	103,50	101,50
Uruguay 80 kilos embarquement mars	101,75	101,50
Australie N. G. S.....	102,—	100,75

STOCK A ANVERS AU 31 MARS 1936 : 67.222 tonnes
dont : 40.448 tonnes blé
8.404 tonnes orge
15.865 tonnes maïs
2.014 tonnes avoines
491 tonnes seigle.

ERRATUM

Bulletin du 10 avril 1936, XI^e année, vol. 1, n^o 7, p. 283, 1^{re} colonne, dernier paragraphe, lire :

Il va de soi que, du chef de la suppression du Fonds d'Egalisation des Changes, la mission confiée à l'Office de Redressement économique par l'arrêté royal

n^o 160, du 19 avril 1935, en ce qui concerne l'emploi du produit de la réévaluation de l'encaisse-or de la Banque Nationale s'étendra également aux prélèvements qui ont été effectués sur ce produit en faveur dudit fonds.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Pendant toute la quinzaine le franc français a été négocié autour de 38,97. C'est dire que la tendance a été invariablement favorable au belga. Ce fait est dû à de nouveaux déplacements de capitaux de l'étranger vers notre pays; les dernières situations hebdomadaires de la Banque en accusent l'importance.

Toute la cote reflète cette fermeté de notre devise. Le dollar n'a pas dépassé le cours de 5,9150. Le florin a oscillé de 401,52 à 401,17, par conséquent en-deçà de sa parité métallique. Le franc suisse a évolué dans le même sens, de 192,77 à 192,48. La livre sterling ne s'est guère écartée du cours auquel elle se trouvait à la fin de la quinzaine passée, c'est-à-dire de 29,21 1/2. Elle a été traitée au plus bas à 29,20 1/4, au plus haut à 29,22 1/8. Le reichsmark a eu un marché soutenu et généralement assez actif entre 237,80 et 238,07. Le change sur l'Italie, fixé suivant le cours du belga à Milan, a été coté 46,728971 jusqu'au 9 avril et ensuite, jusqu'à présent, 46,587467.

Le 13 avril est entrée en vigueur la convention générale des paiements avenue le 4 avril 1936 entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la république espagnole. En vertu des dispositions de cet accord, les sommes dues dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise à l'Espagne, à quelque titre que ce soit, doivent être versées à la Banque Nationale de Belgique au crédit du compte du Centro Official de Contratacion de Moneda; d'autre part, les sommes dues en Espagne à des créanciers dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise seront transférées par les soins du Centro dans la mesure des disponibilités figurant au crédit de son compte à Bruxelles. Toute offre ou demande de change sur l'Espagne a, de ce fait, pratiquement cessé sur notre marché. Aussi, le cours coté depuis le 13 avril sur notre place n'a-t-il plus qu'un caractère nominal. Il correspond simplement à la parité de la peseta sur les marchés extérieurs.

De même que celles du change sur Londres, les oscillations des devises scandinaves ont été de faible importance. Les cours extrêmes ont été pour le Stockholm : 150,63-150,55, l'Oslo : 146,80-146,70, le Copenhague : 130,475-130,375. La couronne tchécoslovaque s'est tenue constamment à 20 centèmes de belga en-deçà de sa parité monétaire. Le change sur Montréal vaut en ce moment 5,88, après avoir été payé 5,8945 au début de la quinzaine. Le change sur Varsovie n'a pas réagi depuis son recul à 111,35 il y a deux semaines.

A terme, le franc français a enregistré ces jours-ci une légère amélioration. Le déport pour trois mois qui était d'environ 1,75 belga le 9 avril, est actuellement inférieur à 1,50 belga. La livre sterling, pour une même période, a valu environ 0,04 belga de moins qu'au comptant.

Sur le marché de l'escompte hors banque, les acheteurs parviennent difficilement à obtenir ce qu'ils demandent. Le taux des premières acceptations commerciales n'a pas dépassé 1 3/8 p. c. L'abondance de l'argent à court terme exclut toute possibilité de placement au jour le jour.

Le 23 avril 1936.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Comme le fait apparaître le rapprochement ci-après des cours pratiqués les 20 et 3 avril 1936, la tendance du marché des titres reste généralement faible. Seules les rentes belges restent très favorablement orientées et leurs cotations sont en progrès.

Ci-dessous le tableau comparatif des cours :

Aux **rentes** : 2 1/2 p. c. Dette Belge, 62,50-63; 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 79,50-79,35; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 96,65-96,40; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 96,70-96,40; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à cinq ans, 106,50-106,10; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 550-544; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1095-1089; 3 p. c. Annuités, 88,75-87,75; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 249-247,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 260-256,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 531-527; Emprunt du Congo Belge 1888, 187-187,50; 6 p. c. Grand-Duché de Luxembourg 1922, 107,40-106,90.

Aux **assurances et banques** : Banque d'Anvers, 1560-1580; Banque de Commerce, 1025-1030; Banque du Congo Belge, 1225-1200; Banque Nationale de Belgique, 1880-1870; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2480-2610; Crédit Anversoise se répète à 505; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 437,50-410; Brufina, 985-1005; part sociale Compagnie Chimique et Industrielle de Belgique, 1525-1475; action de capital Crédit Général du Congo, 517,50-525; part de réserve Société Générale de Belgique, 4075-4150; Union des Industries, 522,50-520.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 10000-9950; action ordinaire Ezbekieh, 815-840; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 6300-7950; Immobilière de Belgique, 892,50-900; Immobilière Bruxelloise, 4450-4350; action privilégiée Industries Pastorales Belges-Sud-Américaines, 1110-1080.

Aux **chemins de fer et canaux** : Société Nationale des Chemins de fer belges, 493-490; action de capital ancienne 4 p. c. Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grand-Lacs Africains, 632,50-625; action de capital nouvelle idem, 617,50-550; action privilégiée 6 p. c. Katanga, 810-800; action de capital 6 p. c. Kivu, 955-1025, 4 p. c. Léokadi, (bonus détaché), 495-500; Vicinaux du Congo (bonus détaché), 482,50-495; action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 2310-2295; action de dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1365-1400; part de fondateur Congo, 985-990; action ordinaire Katanga, 186-187; action de dividende Tournai-Jurbise à revenu variable, 335-283,50; Welkenraedt, 16500-16850.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : part sociale Auto-Transport, 562,50-550; action de dividende Bruxellois, 5525-5600; Caire, 402,50-417,50; action de capital Pays de Charleroi, 137-142.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : part sociale Chemins de Fer et Entreprises, 790-800; action de capital Electrafina, 191-189; Electrobél, 2215-2205; action de capital Electrorail, 1370-1360; part de fonda-

teur idem, 4020-4000; action privilégiée Entreprises Générales de Travaux, 1080-1095; action ordinaire Tientsin, 2390-2400; action ordinaire Sofina, 11425-11400.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3210-3250; action de priorité Electricité Bruxelloise, 725-707,50; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3210-3250; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3425-3450; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1765-1800; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7650-7575; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Ouest de la Belgique, 3080-3090; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 5750-6000; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10900-11025.

Aux industries métallurgiques : Angleur-Athus, 360-367,50; action de capital Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 495-500; Cockerill, 760-797,50; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 1680-1710; Forges de Clabecq, 38900-39150; Forges de la Providence, 14550-14775; Ougrée-Marihaye, 857,50-855; Phénix Works, 875-865; action de capital Tréfileries Sambre-Escaut, 1470-1505; Usines à Tubes de la Meuse, 4500-4500.

Aux charbonnages : action ordinaire Aiseau-Présles, 1620-1650; Amercœur, 3460-3475; André Dumont, 727,50-745; Beeringen, 497,50-517,50; Carabinier, 860-887,50; part sociale Eelen-Asch, 535-580; part sociale Gosson-La Haye-Horloz, 272,50-280; action de capital Limbourg-Meuse, 1095-1100; Maurage, 7125-7375; Nord de Gilly, 9075-9275; Taminés, 4625-4500; part sociale Wéristér, 4800-4950; Willem Sophia, 3380-3230.

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Overpelt-Lommel, 670-695; part sociale Prayon, 1245-1265; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 2125-2105.

Aux glaciers : Auvelais, 25250-25000; 1/5 d'action Charleroi, 4830-4875; part sociale Saint-Roch, 24000-25000.

Aux verreries : Chinwangtao série B, 602,50-605; part sociale Industrie Mécanique du Verre, 365-380; part sociale Libbey Owens, 670-685; Mariemont, 580-595; Piges, 437,50-427,50.

Aux distributions d'eau : Conduites d'Eau, 2220-2250; Eaux d'Utrecht, 2335-2260.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 1575-1680; Carrières Unies de Porphyre, 5700-5800; part sociale Cimenteries et Briqueteries Réunies, 562,50-555; action ordinaire Ciments de Visé, 1570-1590; action de capital Tuileries de Pottelberg se répète à 5100.

Aux industries textiles et soieries : action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3910-4050; La Veldre, 720-790; Linière Gantoise, 3060-3200; Peignage et Filatures de Laine à Verviers, 2565-2690; Soie Viscose, 1215-1365; action de dividende Tissages de Deynze, 2260-2210.

Aux produits chimiques : Société Belge de l'Azote, 835-875; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1810-1800; part de fondateur Industries Chimiques, 1080-1120; Laeken, 2740-2710; action de capital Sidac, 1400-1500; action privilégiée Wilsele, 1175-1180.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise, 1430-1395; part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands-Lacs, 4000-3985; Géomines, 580-582,50; action privilégiée Katanga, 36725-37000; action ordinaire idem, 34600-34300; action de capital Minière des Grands-Lacs, 1180-1140; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3220-3085; action de capital Trabeka, 1325-1340; part sociale Cominex, 450-445; part sociale Elakat, 462,50-470; action privilégiée Kasai, 585-595; part sociale Kivu, 425-455; action de capital Synkin, 720-745.

Aux valeurs de plantations caoutchoutières : part de fondateur Hallet, 3325-3275; part de fondateur Nord de Sumatra, 1435-1445; part sociale Telok-Dalam, 132-131.

Aux alimentations : Glacières de Bruxelles, 2025-2050; Moulins La Royale, 4760-4835; action de capital Moulins Rypens, 2465-2460; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 9100-9000.

Aux brasseries : part sociale Haecht, 2115-2030; Koekelberg, 2850-2840.

Aux industries diverses : part de fondateur André de Vriendt, 1485-1460; part sociale Bougies de la Cour, 1180-1200; part sociale Englebert, 1740-1645; part de fondateur Grands Magasins A l'Innovation, 4975-4875.

Aux papeteries : action privilégiée Delcroix, 542,50-540; part sociale Gastuche, 467,50-445.

Aux actions étrangères : Molinos Rio de la Plata, 2220-2140; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 117000-121600; Chade, 9650-9950; part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord, 1825-1925; part bénéficiaire Electricité de Paris, 19125-20500; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 6400-6850; action de capital Huileries de Deli, 5480-5500; action ordinaire Royal Dutch, 50075-49500; Rand Mines, 1375-1285.

Terme.

Part sociale Arbed, 6160-6150; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1805-1825; action ordinaire Brazilian Traction, 360-370; action ordinaire Barcelona Traction, 275-325; Canadian Pacific, 375-390; 1/60 d'action ordinaire Chemin de fer du Katanga, 577,50-570; Electrobél, 2220-2210; Gaz du Nord, 765-782,50; Géomines, 580-582,50; Kasai, 298,75-280; Katanga, 540-532,50; Minière des Grands Lacs, 995-965; 1/10 d'action ordinaire Royal Dutch, 5035-4950; Sennah Rubber, 233,75-222,50; action ordinaire de 50 florins Soengei Lipoet, 1015-985; action ordinaire Tanganyika, 108,50-104; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 3240-3110.

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 avril 1936.....	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
7 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
8 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
9 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
14 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
15 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
16 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
17 —	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
18 —	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'Epargne et de Retraite	
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
A. Au 20 avril 1936 :									
Banque de la Société Générale.	0,50	1,50	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,50	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,50	—	1,80	1,90	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,50	1,50	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,45	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Soc. Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	2,25	2,50	3,—	3,25	—	—
<i>Caisse Gén. d'Eparg. et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—
B. Taux annuels et mensuels :									
		(*)	(**)	(**)	(**)	(***)	(***)		
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,—
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,—
Février	0,60	1,51	1,75	1,90	2,—	3,—	3,25	3,—	2,—
Mars	0,50	1,53	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	PARIS	NEW-YORK (cable)	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID	ITALIE (1)	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VARSOVIE	BUCAREST (2)
	1 £ = 48,611 belgas	100 fr. = 39,135 b.	1 \$ = 5,8996 b.	100 fl. = 401,5083 b.	100 fr. = 192,736 b.	100 P. = 192,736 b.	100 litres = 52,5726 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 Kc. = 24,6628 b.	1 \$ = 9,9888 b.	100 M. = 237,946 b.	100 zl. = 112,056 b.	100 lei = 5,9748 b.
6 avril 1936.....	29,25875	38,97375	5,9065	401,475	192,59	80,75	46,728971	150,85	147,—	130,625	24,45	5,8925	237,99	111,36	4,38
7 —	29,235	38,96125	5,9050	401,50	192,55	80,74	46,728971	150,70	146,85	130,475	24,46	5,88375	237,96	111,35	4,38
8 —	29,21	38,96	5,9050	401,49	192,48	80,73	46,728971	150,575	146,75	130,425	24,47	5,885	237,98	111,30	4,38
9 —	29,2025	38,95	5,91	401,32	192,49	80,72	46,728971	150,55	146,70	130,375	24,46	5,885	237,90	111,30	4,38
14 —	29,22125	38,97	5,9140	401,52	192,77	80,77	46,587467	150,60	146,80	130,45	24,47	5,8945	238,07	111,30	4,38
15 —	29,21	38,9675	5,9110	401,44	192,68	80,78 (2)	46,587467	150,60	146,80	130,425	24,47	5,88375	237,98	111,325	4,38
16 —	29,22	38,9625	5,91125	401,26	192,68	80,78 (2)	46,587467	150,575	146,80	130,40	24,47	5,8705	237,85	111,30	4,38
17 —	29,215	38,96125	5,91075	401,17	192,66	80,78 (2)	46,587467	150,60	146,80	130,475	24,47	5,8725	237,93	111,30	4,38
20 —	29,20625	38,97125	5,9120	401,17	192,61	80,78 (2)	46,587467	150,60	146,80	130,45	24,46	5,8745	237,80	111,275	4,38

(1) Lire italienne : cours pour exécution de l'article 3 de l'arrêté royal du 11 décembre 1935.

(2) Sans affaires.

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
<i>à 1 mois :</i>								
6 avril 1936.....	D 0,0130	D 0,01	D 0,40	D 0,35	D 0,002	pair	D 1,—	—
7 —	D 0,0125	D 0,01	D 0,45	D 0,40	D 0,001	—	D 1,—	—
8 —	D 0,0100	—	D 0,42	D 0,40	D 0,001	—	D 1,20	D 0,80
9 —	D 0,0080	D 0,004	D 0,48	D 0,46	pair	R 0,002	D 0,80	D 0,40
14 —	D 0,0080	D 0,006	—	D 0,56	D 0,002	pair	D 0,80	—
15 —	D 0,0120	D 0,008	D 0,54	—	—	pair	D 0,80	D 0,40
16 —	D 0,0140	D 0,010	D 0,58	D 0,54	D 0,002	pair	—	D 0,60
17 —	D 0,0140	D 0,010	D 0,60	D 0,56	D 0,002	pair	D 0,80	D 0,60
18 —	D 0,0100	D 0,005	—	D 0,52	D 0,003	—	—	D 0,70
20 —	D 0,0080	D 0,005	—	D 0,48	D 0,002	—	D 0,90	D 0,70
<i>à 3 mois :</i>								
6 avril 1936.....	D 0,045	D 0,04	—	D 1,45	D 0,004	D 0,002	D 4,40	D 4,—
7 —	D 0,060	D 0,05	D 1,65	D 1,63	D 0,002	D 0,001	D 4,40	D 3,80
8 —	D 0,045	D 0,04	D 1,63	D 1,60	D 0,003	D 0,002	D 3,40	D 2,80
9 —	D 0,025	D 0,02	D 1,78	D 1,74	pair	R 0,002	D 4,20	D 3,80
14 —	D 0,0325	D 0,0275	D 1,78	D 1,72	D 0,002	pair	D 4,10	D 3,90
15 —	D 0,035	D 0,0300	D 1,65	D 1,60	—	pair	D 4,—	D 3,80
16 —	D 0,040	D 0,0350	D 1,70	D 1,65	D 0,003	D 0,001	D 4,—	D 3,80
17 —	D 0,050	D 0,0450	D 1,70	D 1,68	D 0,005	D 0,002	D 4,—	D 3,80
18 —	D 0,040	D 0,0350	—	D 1,66	D 0,005	D 0,003	D 4,—	D 3,60
20 —	D 0,035	D 0,0300	D 1,66	D 1,62	D 0,003	—	D 4,—	D 3,60
<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 7,6559	D 7,1861
1935 Janvier	R 0,2494	R 0,2608	R 0,2593	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
Février	D 0,0094	D 0,0056	D 0,7630	D 0,7400	R 0,0034	R 0,0052	D 3,6090	D 3,2150
Mars	D 0,0003	R 0,0016	D 1,2036	D 1,0960	R 0,0084	R 0,0096	D 3,0320	D 2,8690

INDICES DES PRIX.

DATES	INDICES SIMPLÉS DES PRIX DE DÉTAIL EN BELGIQUE (1) (Base : avril 1914 = 100)						INDICES DU COUT DE LA VIE EN BELGIQUE 3 ^e CATÉGORIE (Base : 1921 = 100)			
	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume			Alimentation	Ensemble	
					en fr.-nouv.	en fr.-or				
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
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
	Février	710	730	660	674	683	—	71	162	186
	Mars	703	725	653	673	678	—	70	157	183

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	91	103	81	357	78
	plus bas	464	67	87	101	79	334	73
	moyenne	537	77	89	102	80	347	76
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	—	87	101	80	346	76
	Mai	552	—	88	101	80	353	75
	Juin	555	—	88	101	80	344	75
	Juillet	553	—	88	102	79	334	74
	Août	552	—	88	102	80	343	73
	Septembre	560	—	90	102	81	345	75
	Octobre	574	—	91	103	80	350	78
	Novembre	582	—	91	103	81	353	78
	Décembre	579	—	91	103	81	357	78
1936	Janvier	581	—	92	104	81	364	77
	Février	582	—	92	104	—	377	77
	Mars	578	—	92	—	—	379	—

(1) Indice au 15 de chaque mois.
 (2) Sur la base du taux de stabilisation de 1928.
 (3) Sur la base du taux de dévaluation de 1935.

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.

INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES														CONSOMMATION DE TABAC.					
Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100 (*).														(Fabrication et importation.)					
PÉRIODES	Grands magasins						Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux						PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Cigarettes	Tabacs à fumer, priser et mâcher (tonnes)
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers (*)		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements						
	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	1934	1935	Année 1934				
Avril	94	129	94	166	85	125	101	148	51	54	111	122	133	185	Année 1935	178	412	4.981	12.786
Mai	89	99	88	128	100	106	113	114	51	58	113	112	131	127		193	511	4.954	12.938
Juin	92	96	95	108	118	115	108	108	53	58	111	109	119	112	1932 3 ^e trimestre	51	81	1.710	3.216
Juillet	58	70	70	86	83	108	114	122	53	59	115	117	100	111	1932 4 ^e trimestre	70	88	1.374	3.323
Août	50	61	65	77	88	115	113	123	55	59	113	118	93	96	1933 1 ^{er} trimestre	68	91	1.425	3.429
Septembre	65	82	84	96	95	115	102	115	54	63	108	114	105	120	1933 2 ^e trimestre	43	73	1.342	2.714
Octobre	88	105	94	109	90	112	108	124	58	68	116	131	143	170	1933 3 ^e trimestre	42	89	1.440	3.161
Novembre	68	75	76	87	105	126	112	119	55	64	109	118	126	124	1933 4 ^e trimestre	50	103	1.318	3.157
Décembre	74	91	99	112	144	160	121	136	54	67	122	134	114	130	1934 1 ^{er} trimestre	44	94	1.138	3.152
	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1934 2 ^e trimestre	43	101	1.372	3.185
Janvier	55	64	82	95	85	96	107	118	51	68	113	124	123	131	1934 3 ^e trimestre	42	107	1.320	3.257
Février	54	68	80	101	84	103	98	114	47	66	105	120	100	109	1934 4 ^e trimestre	49	109	1.151	3.191
Mars	89	92	103	114	130	169	115	122	51		117				1935 1 ^{er} trimestre	41	106	1.085	3.025
															1935 2 ^e trimestre	52	137	1.376	3.324
															1935 3 ^e trimestre	45	132	1.303	3.264
															1935 4 ^e trimestre	54	136	1.190	3.324

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

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

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Pores, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
1935 Moyenne mensuelle	16.027	815	13.296	27.340	6.760
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	30.483	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	12.625	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
Février	15.567	788	12.573	21.911	5.607
Mars	15.832	675	14.070	22.649	2.637

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

PÉRIODES	Nombre de centrales recensées (total)	PRODUCTION (milliers de kw.h.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés non affiliées	Régies communales	TOTAL
1934 Moyenne mensuelle	248 (2)	143.004	164.524	13.464	14.253	335.245
1935 Moyenne mensuelle	281 (2)	158.713	177.412	18.962	16.234	371.321
1934 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
1936 Janvier	351	189.469	197.947	26.541	23.136	437.093
Février	350	169.968	186.730	25.363	20.742	402.803

(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
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	169.551	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
	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936	1935	1936
Janvier	223.300	167.083	158.406	99.858	23,6	18,6	16,7	11,1	1.731	1.314	28,8	21,9
Février	220.777	168.016	157.160	101.038	23,4	18,6	16,7	11,2	1.707	1.354	28,4	22,6

(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 1934	7.034	16.459	23.493
Année 1935	13.036	17.329	30.365
1934 Décembre	356	927	1.283
1935 Janvier	481	1.035	1.516
Février	608	1.108	1.716
Mars	950	1.622	2.572
Avril	1.630	1.914	3.544
Mai	1.667	1.830	3.497
Juin	1.567	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	602	1.150	1.752
1936 Janvier	816	1.235	2.051
Février	1.110 (1)	1.482 (1)	2.592 (1)

(1) Chiffres incomplets (114 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		
	1934	1935	1936	1934	1935	1936	1934	1935	1936
Première période	377	241	151	58	55	29	—	54	29
Deuxième période	323	206		57	52		—	49	
Troisième période	265	133		57	35		—	18	
Quatrième période	253	178		48	21		19	31	
Total pour l'année	1.218	758		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			
1934 Moyenne mensuelle	59,3	121,3	4,0	184,6	188,6	— 4,0	102,16
1935 Moyenne mensuelle	62,8	117,6	4,0	184,4	177,9	6,5	98,45
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	54,4	119,7	4,8	178,9	176,2	2,7	98,48
1936 Janvier	54,5	118,3	6,7	179,5	185,2	— 5,7	103,16
Février	49,1	114,5	3,9	167,5	182,0	— 14,5	108,67
Mars (chiffres provisoires)	51,6	129,8	4,0	185,4	182,1	3,3	98,22

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

III. — Statistique du trafic.

1° Trafic général.

PÉRIODES	A) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes.				VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
	B) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes.				Nombre (milliers)	Voyageurs-km. (millions)	Tonnes transportées (milliers)	Tonnes-km. (millions)			
	C) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés, soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.							Service interne belge	Service international	Transit	Total
	A	B	C	A + C							
1934 Moyenne mensuelle	352.943	102.457	86.401	439.344	13.991	391	4.684	156	141	77	374
1935 Moyenne mensuelle	375.054	114.607	84.647	459.701	14.483	430	4.889	170	154	72	396
1935 Janvier	328.319	107.071	76.168	404.487	14.146	373	4.276	141	136	70	347
Février	308.866	96.130	73.097	380.563	12.402	335	4.005	137	121	70	328
Mars	350.455	101.175	80.546	431.001	13.169	357	4.544	160	132	71	363
Avril	361.088	103.472	81.567	442.635	14.347	411	4.711	169	143	72	384
Mai	383.876	117.150	88.213	472.089	14.382	416	5.040	186	156	77	419
Juin	358.117	111.237	83.418	441.535	14.281	462	4.726	165	151	74	390
Juillet	372.309	103.076	80.454	452.763	15.422	516	4.716	161	152	65	378
Août	377.744	106.521	94.188	471.932	15.930	574	5.022	173	166	69	408
Septembre	385.125	123.784	95.136	480.261	15.831	497	5.251	185	161	66	412
Octobre	459.944	142.492	94.446	554.390	15.237	429	5.928	208	181	78	467
Novembre	430.686	128.257	83.799	514.485	13.885	381	5.395	186	164	73	423
Décembre	386.141	134.921	84.131	470.272	14.757	409	5.055	174	186	78	438
1936 Janvier	392.424	137.917	80.663	473.087	15.222	426	5.154	184	186	62	432
Février	372.486	122.303	80.782	453.268	13.614	372	4.920	179	164	69	412
Mars	420.322	130.086	86.977	507.299							

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

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

A. — Ensemble du trafic.

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1934 Moyenne mens.	384	1.910	349	497	410	609	49	150	56	270	4.684
1935 Moyenne mens.	348	2.016	412	497	426	637	57	154	59	282	4.889
1933 Mars	319	1.884	365	534	451	594	50	261	63	330	4.861
Juin	235	1.749	309	440	436	628	47	109	58	255	4.266
Septembre	291	1.962	316	447	441	637	64	185	58	295	4.696
Décembre	437	2.425	330	475	311	268	55	159	63	225	4.748
1934 Mars	310	2.063	329	523	445	643	47	228	60	323	4.971
Juin	231	1.744	354	572	448	711	34	105	55	262	4.516
Septembre	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950
Décembre	332	1.854	389	515	291	459	46	156	60	272	4.374
1935 Mars	276	1.840	399	467	369	586	44	205	61	297	4.544
Juin	201	1.988	398	533	465	672	37	118	56	258	4.726
Septembre	258	2.117	416	492	493	845	131	143	59	297	5.251
Décembre	326	2.236	449	564	378	525	47	162	61	307	5.055

B. — Service interne belge (1).

PÉRIODES	NOMBRE DE TONNES (milliers)										TOTALS
	Produits agricoles et alimentaires	Combustibles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de construct., verres et glaces	Produits de carrières sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtements	Produits chimiques et pharmaceutiques	Graisses et huiles industr., pétroles, brais et goudrons	Divers	
1934 Moyenne mens.	277	1.346	9	117	261	465	10	73	24	214	2.796
1935 Moyenne mens.	248	1.444	10	134	269	505	12	80	25	222	2.949
1934 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
Décembre	203	1.531	12	155	221	406	8	83	25	230	2.874
1936 Janvier	167	1.676	13	166	261	403	8	98	26	244	3.062
Février	147	1.593	9	155	282	393	7	105	27	239	2.957

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	3.764	1.232	372	3.614	1.157	249
1935 Moyenne mensuelle	927	1.836	928	780	146	1.010	3.770	1.271	420	3.593	1.199	279
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	768	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	1.051	793	150	1.267	3.832	1.231	353	3.593	1.470	317
Février	891	1.821	916	782	141	989	3.643	1.219	303	3.409	1.093	274
Mars	1.050	2.054		836	156		4.086	1.367		3.912	1.294	

PÉRIODES	PORT D'ANVERS (1).				PORT DE GAND (2).							
	NAVIRES DÉSARMÉS (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
1935 Janvier	27	17	95	46	145	157	150	149	158	93	94	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	161	137
Juin	19	14	56	40	146	170	192	145	170	70	105	132
Juillet	20	14	58	41	133	160	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	196	149	160	80	129	105
1936 Janvier	11	7	37	25	186	213	224	184	221	94	108	144
Février	12	7	39	27	180	179	194	185	176	116	138	101
Mars	12	7	45	27	176	166		176	175			

(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
1935 Janvier ..	101	104	38	18	14	2	77	47	30	73	43	45	364
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	42	29	14	4	70	40	12	67	40	51	493
Février ...	119	145	36	32	15	3	67	32	10	76	39	54	441
Mars	131	161					74	37	10	68	33	46	519

(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
1935 Janvier	38	342	25.058	166	18.698	22	250	380	36
Février	38	301	20.389	146	14.727	20	250	362	47
Mars	38	325	25.052	160	17.868	20	250	547	65
Avril	38	336	32.975	166	25.529	20	250	1.147	130
Mai	38	351	38.507	170	29.940	21	250	1.837	112
Juin	38	323	24.980	157	18.519	19	250	1.192	97
Juillet	38	338	22.082	164	16.073	21	250	664	66
Août	38	300	23.252	144	17.574	19	250	488	56
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	1.136	89
Février	38	313	24.769	151	18.606	19	250	1.477	143
Mars	38	324	25.913	156	19.004	22	250	1.114	112

(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..	(*) 368.902	2.853	3.800	9.295	3.797	9.296	26.188	88,0
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
Février	374.411	3.139	3.660	9.464	3.774	9.463	26.362	85,5
Mars	376.212	3.068	4.143	9.922	3.965	9.941	27.971	88,6

(*) Au 31 décembre.

CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE (sous la garantie de l'État).
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
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	224.366	194.625	29.761	10.203.290	
Septembre	186.235	192.086	— 5.851	10.197.439	
Octobre	214.062	218.643	— 4.585	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)	
Février	250.005 (3)	201.719 (3)	48.286 (3)	10.773.334 (3)	
Mars	182.559 (3)	289.061 (3)	— 106.505 (3)	10.666.829 (3)	

(1) Les chiffres du présent tableau ne donnent que les mouvements de l'épargne pure.

(2) Les soldes des années 1933 et 1934 et celui de décembre 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	25-4-1935	26-3-1936	2-4-1936	8-4-1936	16-4-1936	23-4-1936
Encaisse :							
Or	306.377	14.652.617	16.596.789	16.697.087	16.817.959	16.881.753	17.005.002
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger.....	170.328	—	—	—	—	—	—
Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	603.712	5.575.744	5.909.861	5.972.937	6.061.768	6.059.090	6.146.060
Avances sur fonds publics	57.901	857.081	421.798	396.491	374.851	388.075	374.872
Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (lois du 27-12- 1930 et du 19-7-1932)	—	829.349	798.981	798.981	798.981	798.981	798.981
PASSIF							
Billets en circulation	1.049.762	19.063.084	20.817.104	21.109.875	21.205.199	21.047.353	20.956.851
Comptes courants particuliers	88.333	3.156.162	3.358.706	3.047.646	3.215.530	3.444.848	3.724.394
Compte courant du Trésor	14.541	175.497	44.830	188.301	96.346	105.242	125.686
Total des engagements à vue...	1.152.636	22.394.743	24.220.640	24.345.822	24.517.075	24.597.443	24.806.931
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue	41,36 %	65,43 %	68,52 %	68,58 %	68,60 %	68,63 %	68,55 %
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
1935 Janvier	92.085	7.200	7,82	1.000.976	11.937	1,19
Février	87.328	6.929	7,93	917.990	10.138	1,10
Mars	104.708	7.915	7,56	1.078.689	14.367	1,33
Avril	131.198	7.975	6,08	1.257.989	13.894	1,10
Mai	111.605	6.267	5,62	1.028.989	10.860	1,06
Juin	90.287	4.906	5,43	990.993	7.507	0,76
Juillet	72.666	3.862	5,31	533.325	5.266	0,99
Août	67.304	4.193	6,23	495.243	6.077	1,23
Septembre	63.349	4.262	6,73	330.045	5.933	1,80
Octobre	68.751	3.813	5,55	413.561	5.870	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
Février	62.699	3.884	6,19	342.965	4.932	1,44
Mars	70.533	4.341	6,15	384.204	6.185	1,61

Banque du Congo Belge

Principaux postes des situations mensuelles (milliers de francs).

ACTIF	31-12-1927	31-1-1935	31-8-1935	30-9-1935	31-10-1935	30-11-1935	31-12-1935	31-1-1936
Encaisse-or :								
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	45.035	45.035
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	334.914	398.955	388.167	300.033	263.841	265.288	298.922
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	92.129	161.553	142.287	147.766	161.703	150.250	120.539
Débiteurs (1)	163.234	39.747	38.163	36.532	140.049	171.646	164.538	177.102
PASSIF								
Billets en circulation	124.619	120.914	122.295	118.987	223.168	224.951	252.119	263.854
Créditeurs :								
à vue	222.030	368.744	446.633	433.849	379.056	380.558	377.881	388.458
à terme.....	68.465	70.250	89.267	96.277	87.069	87.170	76.489	76.053
Rapport de l'encaisse en valeurs-or à la circulation fiduciaire	42,99 %	51,11 %	70,18 %	72,13 %	51,97 %	51,56 %	51,90 %	49,60 %

(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	21 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	7 avril 1936	3,285
Danemark	22 août 1935	3,50	Lettonie	1 ^{er} janvier 1933	5,50
Dantzig	20 octobre 1935	5,—	Lithuanie	1 ^{er} janvier 1934	6,—
Espagne	9 juillet 1935	5,—	Norvège	24 mai 1933	3,50
Esthonie	1 ^{er} 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.....	29 mars 1936	5,—	Suède	1 ^{er} décembre 1933	2,50
Grande-Bretagne	30 juin 1932	2,—	Suisse	3 mai 1935	2,50
Grèce	14 octobre 1933	7,—	Tchécoslovaquie	1 ^{er} janvier 1936	3,—
Hollande	4 février 1936	2,50	Yougoslavie	1 ^{er} février 1935	5,—

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle

SITUATION

ACTIF

en milliers de francs suisses au pair monétaire.

PASSIF

	Au 29 février 1936		Au 31 mars 1936			Au 29 février 1936		Au 31 mars 1936	
		%		%			%		%
I. Or en lingots	29.879	4,3	24.198	3,7	I. Capital :				
II. Encaisse :					Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune	500.000		500.000	
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	8.502	1,2	9.601	1,4	Actions libérées de 25 p. c.	125.000	18,1	125.000	18,9
III. Fonds à vue placés à intérêts	14.092	2,1	12.960	2,0	II. Réserves :				
IV. Portefeuille réescomptable :					1° Fonds de réserve légale	3.324		3.324	
1° Effets de commerce et acceptations de banque	147.953	21,5	150.250	22,7	2° Fonds de réserve de dividendes	5.845		5.845	
2° Bons du Trésor	211.768	30,7	188.279	28,5	3° Fonds de réserve générale	11.690		11.690	
	359.721		338.529			20.859	3,0	20.859	3,2
V. Fonds à terme placés à intérêts.					III. Engagements à long terme :				
A trois mois au maximum	33.738	4,9	36.033	5,5	1° Compte de Trust des annuités	154.434	22,4	154.340	23,4
VI. Effets et placements divers :					2° Dépôt du gouvernement allemand	77.217	11,2	77.170	11,7
1° A 3 mois d'échéance au maximum :					3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	2.030	0,3	2.030	0,3
a) Bons du Trésor	42.541	6,2	36.303	5,5	4° Fonds de garantie du gouvern. français	61.930	9,0	61.930	9,4
b) Placements divers	53.322	7,7	61.701	9,4		295.611		295.471	
2° De 3 à 6 mois d'échéance :					IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
a) Bons du Trésor	13.424	1,9	13.411	2,0	1° Banques centrales pour leur compte :				
b) Placements divers	42.422	6,2	30.607	4,6	a) A trois mois au maximum	113.752	16,5	113.277	17,1
3° A plus de 6 mois d'échéance :					b) A vue	45.915	6,7	26.020	3,9
a) Bons du Trésor	44.317	6,4	50.292	7,6		159.667		139.297	
b) Placements divers	35.148	5,1	34.530	5,2	2° Banques centrales pour le compte d'au- tres déposants :				
	231.174		226.844		a) A 3 mois au maximum	2.980	0,4	2.985	0,5
VII. Autres actifs :					b) A vue	9.605	1,4	11.334	1,7
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre)	6.150	0,9	6.235	0,9		12.585		14.319	
2° Autres postes	6.235	0,9	6.383	1,0	3° Autres déposants :				
	12.385		12.619		a) A 3 mois au maximum	201	0,0	83	0,0
TOTAUX	689.491	100,0	660.783	100,0	b) A vue	2.446	0,4	813	0,1
						2.647		896	
					V. Dépôts à vue (or)	23.949	3,5	19.088	2,9
					VI. Postes divers :				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés	6.150	0,9	6.278	0,9
					2° Autres postes	43.023	6,2	39.576	6,0
						49.173		45.854	
					TOTAUX	689.491	100,0	660.783	100,0

NOTE. — L'or détenu en garde sous dossier pour le compte de banques centrales et les fonds détenus pour le service des emprunts internationaux dont la Banque des Règlements internationaux est le mandataire-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 crédeurs	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
1935 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	1.194.782	3.339.933	82.124.920	14.048.247	73,54
Juillet 5	71.272.419	7.875	6.779.903	224.039	1.226.715	3.356.561	82.198.666	13.343.274	74,60
Août 9	71.582.692	7.733	6.414.534	221.374	1.195.477	3.199.362	81.489.507	13.672.282	75,22
Septembre 6	72.056.934	7.800	6.666.899	220.961	1.211.290	3.199.741	81.993.635	13.607.019	75,37
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
Mars 6	65.945.601	16.269	9.088.414	191.457	1.218.711	3.311.223	80.997.654	11.120.460	71,59
Avril 10	62.972.020	5.541	13.374.331	183.195	1.325.728	3.410.955	83.841.285	10.104.352	67,03

Taux d'escompte { actuel : 5 %, depuis le 29 mars 1936.
précédent : 3,50 %, depuis le 7 février 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 crédeurs (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	148.596	765	901.352	163.017	181	81,65
1935 Moyenne annuelle .	688.503	37.241	818	155.313	3.424	829.368	77.505	100	75,91
1935 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	578.064	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	650.160	29.744	1.077	125.231	12.294	795.290	46.126	43	77,27
1936 Janvier 6	670.544	30.171	1.618	141.423	—	796.224	65.679	69	77,79
Février 10	691.697	29.446	1.618	130.275	—	755.470	113.695	14	79,58
Mars 9	699.949	28.098	1.618	125.609	—	769.117	108.655	36	79,74
Avril 6	732.073	24.485	1.078	127.427	—	782.016	122.239	27	80,72

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
1935 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	13.116	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	36,4
Février 5	200.628	659	79.415	14.440	13.855	107.710	399.833	150.891	40,6
Mars 4	200.613	739	83.440	11.922	14.663	110.025	404.029	149.092	38,4
Avril 8	201.150	800	93.862	9.773	13.692	117.327	421.416	140.187	28,9

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

Reichsbank (Allemagne)

Situations hebdomadaires (milliers de Rm.).

DATES	Encaisse-or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divi-sionnaires	Valeurs servant de couverture additionnelle	Portefeuille effets	Avances sur nan-tissements	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagem. à vue %
1934 Moyenne annuelle.....	158.683	6.060	244.901	372.255	3.213.798	91.570	15.334	3.561.490	644.410	3,92
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
1935 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	175.361	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
Mars 7	71.694	5.362	191.585	346.504	3.851.542	38.782	700	3.988.116	611.229	1,68
Avril 7	66.809	5.495	166.665	326.777	4.180.243	50.442	800	4.138.955	698.961	1,49

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
1935 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
Mars	7 1.475.512	18.130	155.059	68.210	7.700	1.249.480	512.302	84,78
Avril	7 1.509.451	4.010	69.968	70.238	16.219	1.289.050	418.348	88,64

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
1935 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	10 486.591	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
Mars	10 445.200	12.064	607.845	89.371	951.004	193.634	38,89
Avril	10 426.878	17.113	618.195	76.159	971.592	165.971	37,53

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)	Rapport total des réserves aux engagements à vue %
	Créances en certificats-or sur le Trésor	Autres réserves						
1934 Moyenne annuelle.....	4.612.608	226.183	35.932	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 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	7.680.496	339.200	9.618	4.671	2.430.292	3.640.094	6.632.662	78,1
Mars.....4	7.684.230	338.513	5.712	4.673	2.430.839	3.735.066	6.514.007	78,3
Avril (*).....	7.665.350				2.430.250	3.781.040	6.471.280	

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.

(*) Chiffres provisoires.

13780 - Anc. Et. d'Imp. Th. Dewarichet
J., M., G. et L. Dewarichet, frères et
sœurs, soc. en nom coll., 16, rue du
Bois-Sauvage. Bruxelles. Tél. 17.88.12
