

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 loi des débouchés dans les conjonctures de crise, par M. G. De Leener. — Les déplacements des courants commerciaux, par M. Max Suetens. — Chronique : La réforme du statut de la Banque de France. Le marché des céréales en juillet 1936. — Statistiques.

LA LOI DES DÉBOUCHÉS DANS LES CONJONCTURES DE CRISE

par M. Georges De Leener,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Les faits essentiels caractérisant les crises économiques sont suffisamment connus pour que nous puissions nous dispenser d'insister longuement sur les phénomènes de déficience des débouchés dont elles sont accompagnées. Cette déficience s'entend évidemment ici de l'incapacité du marché dans l'absorption de l'entièreté de la production. On peut d'ailleurs chercher à distinguer à cet égard selon qu'elle serait le résultat d'une « surproduction » ou d'une « sous-consommation » auxquelles deux bien différentes notions ou deux théories correspondent respectivement dans l'explication des crises.

Il nous aura suffi d'évoquer ces rapports certains entre les états de crise et les déficiences du marché pour faire ressortir en premier lieu l'intérêt pratique de la question dans un temps où entreprises agricoles et industrielles de toutes sortes se débattent dans les pires difficultés dont elles cherchent à sortir par un accroissement de leurs ventes. L'intérêt théorique de la question n'est d'ailleurs pas moindre. Il se rattache à tout un ensemble de considérations doctrinales concernant les mécaniques des échanges, ainsi qu'à des concepts particuliers tels que celui du pouvoir d'achat.

* * *

Parmi les considérations doctrinales, la première place revient à la loi des débouchés, dont *Jean-Baptiste Say* fit la démonstration dès 1804. En raccourci, on l'exprime souvent en disant : les produits s'échangent contre les produits. Plus exactement et

compte tenu aussi des services prestés en échange de marchandises, mieux vaut dire : les valeurs s'échangent contre les valeurs. Quelques explications que nous emprunterons aux textes mêmes de *J.-B. Say* ne seront sans doute pas superflues à ajouter à cet énoncé. « Que si un marchand, écrivait notre auteur, s'avisait de dire : ce ne sont pas d'autres produits que je demande en échange des miens, c'est de l'argent; on lui prouverait aisément que son acheteur n'a pu se procurer de l'argent qu'au moyen de produits qu'il a créés de son côté; qu'il ne les a changés contre de l'argent qu'afin de changer cet argent contre la denrée dont il avait besoin. Vous voulez vendre vos étoffes à cet agriculteur; il faut qu'il se procure de l'argent; il ne peut s'en procurer qu'au moyen de son blé; c'est donc avec du blé qu'il a acheté vos étoffes. » *J.-B. Say* précisait : « On ne devrait pas dire : la vente ne va pas, parce que l'argent est rare, mais parce que les autres produits le sont. Il y a toujours assez d'argent pour servir à la circulation et à l'échange réciproque des autres valeurs, lorsque ces valeurs existent réellement. » Et il ajoutait enfin : « Il est bon de remarquer qu'un produit créé offre, dès cet instant, un débouché à d'autres produits pour tout le montant de sa valeur. » Si ces notions ont été condensées dans la loi dite des débouchés, c'est parce que, comme nos observations permettent de s'en rendre compte, le seul fait de la formation d'un produit ouvre, dès l'instant même, un débouché à d'autres produits.

Une réserve est cependant nécessaire et elle ressort

d'ailleurs implicitement de l'expression de la loi des débouchés dans les termes : les valeurs s'échangent contre les valeurs. Dans les observations mêmes de *J.-B. Say*, l'échange apparaît comme conditionné par l'existence réelle de valeur, c'est-à-dire que les produits en question aient une valeur ne serait-ce que minime ou même dérisoire, mais néanmoins suffisante pour qu'ils soient demandés ou désirés. Cette réserve est importante. Elle explique qu'en dépit de la loi de *J.-B. Say*, des marchandises puissent ne pas trouver preneurs à quelque condition de bon marché que ce soit. Tel, notamment, le blé au delà d'un certain quantum, parce que sa consommation actuelle mondiale est limitée, non à cause de sa rareté, mais à raison des usages et des habitudes de grandes parties de l'humanité; ce n'est donc cependant point à dire que sa consommation ne puisse s'étendre dans l'avenir sous l'influence de changements qui en feraient aussi croître la demande.

De la même loi, on retiendra qu'il ne saurait y avoir d'état général et durable de surproduction. Pareille généralisation de la surproduction serait impossible parce que — nous l'avons dit plus haut — le seul fait de la formation d'un produit ouvre un débouché à d'autres produits. La condition nécessaire étant que ces produits soient susceptibles d'être demandés, on comprendra que, par contre, des états de surproduction particuliers ou momentanés puissent se présenter et se présentent effectivement, souvent avec une très grande gravité. Pour nous expliquer, nous supposerons que dans la culture d'un fruit comme le pamplemousse, dont l'habitude de consommation est dans l'ensemble du monde encore relativement fort peu répandue, un accroissement survienne dans une proportion portant au décuple ou au centuple la quantité produite de ce fruit. Il n'y a aucun doute qu'en pareil cas, l'augmentation de la production de pamplemousses ne sera pas cause d'augmentation, par l'intermédiaire des échanges, des débouchés des autres marchandises. Avec le temps, la situation pourra cependant changer du tout au tout. Il en sera ainsi lorsque, sous l'influence de circonstances diverses que nous nous proposons d'ailleurs d'analyser et de spécifier, le besoin de pamplemousses sera suffisamment élargi. L'accumulation dans un certain nombre de branches d'activité industrielle ou agricole de semblables états de surproduction partielle et momentanée pourra même paraître donner, en quelques occasions, à la surproduction un caractère de surproduction plus ou moins généralisée.

* * *

Les conditions dans lesquelles se présentent des états particuliers de surproduction sont très diverses selon les produits. Leur diversité est la conséquence notamment de la plus ou moins grande élasticité de la demande des articles en cause et des degrés inégaux dans les possibilités de provoquer cette demande au delà des limites actuelles de son élasticité. Deux cas doivent être ainsi distingués.

Dans une première catégorie, il s'agit de marchandises dont la consommation, qui rentre dans les habitudes courantes, varie simplement plus ou moins selon ses prix et selon les changements dans les pouvoirs d'achat de la masse de leurs consommateurs. Telles sont, dans les conditions présentes et dans la plupart des pays, les voitures automobiles. Si leurs prix s'abaissent, plus grands en sont les achats de la part soit de nouveaux acheteurs, soit de propriétaires de voitures acquises antérieurement auxquelles ils sont tentés de substituer des voitures d'un modèle récent. L'augmentation des pouvoirs d'achat de la masse à la faveur d'une ère de prospérité produit le même résultat. La deuxième catégorie dans les deux cas, dont la distinction s'impose, concerne des articles dont les besoins ou le desirs ne sont même pas perçus, si ce n'est dans des marges extrêmement étroites, ou des articles dont l'accroissement de consommation, lors même qu'ils sont déjà connus, ne dépend, en ordre principal, ni du prix ni du pouvoir d'achat. Le fait de la demande et des achats consécutifs des uns et des autres est donc, dans une très large mesure, indépendant des mouvements des prix ou des variations des pouvoirs d'achat de la masse du public. Il résultera avant tout de la naissance et du développement de leur besoin et de leur désir sous l'influence d'une initiation plus ou moins facile et plus ou moins fructueuse. Des exemples s'en présentent dans certaines consommations jadis inconnues comme celles de nouveaux fruits ou de nouvelles boissons, les bananes, d'une part, les eaux minérales gazeuses, d'autre part.

On aperçoit sans peine la relation étroite existant entre les conditions de certains états particuliers de surproduction et la distinction que nous venons de formuler dans les articles de consommation. S'agit-il de la première catégorie de ceux-ci, il est évident que l'état de surproduction ne prendra fin que si les quantités produites n'excèdent pas de façon considérable ou extrême les quantités actuellement demandées du même article. Il prendra fin soit sous l'influence d'une baisse des prix de vente, soit par l'effet d'un relèvement des pouvoirs d'achat, soit à la faveur du concours simultané des deux mêmes circonstances. Tel pourra être le cas du blé dans la mesure d'ailleurs assez restreinte où, soit son meilleur marché, soit un pouvoir d'achat plus élevé du public, détermineraient un accroissement de consommation du pain de froment. En toute occurrence, cet accroissement ne paraît pas pouvoir atteindre de fortes proportions: L'influence la plus sensible serait sans doute due à la substitution de pain de froment au pain de seigle dans des parties de la population qui ne consommaient ce dernier que pour des raisons de meilleur marché. L'éventualité est ici exclue que la consommation du pain de froment gagne des populations où l'emploi en était jusqu'à présent ignoré. Même dans cette première catégorie d'articles, l'accroissement de la consommation sera cependant susceptible d'atteindre de très fortes proportions

dans le cas de marchandises qu'une grande élasticité de la demande favorise à cet égard. Le caoutchouc nous fournira un exemple typique de semblables conditions. Dans l'espèce, il ne s'agit ni d'article nouveau, ni de matière employée à la fabrication d'articles nouveaux. On sait que le débouché essentiel du caoutchouc est constitué par l'industrie automobile; or, la demande des voitures et des camions automobiles est affectée d'une très grande élasticité. On comprend ainsi que la vente du caoutchouc se soit beaucoup accrue dans ces dernières années, d'autant plus que son prix marquait une grande diminution par rapport à son dernier maximum. L'accroissement de sa vente s'est manifesté en dépit des influences défavorables dues à la prolongation de la crise économique mondiale. Il est tel qu'il a permis le rétablissement d'une situation d'équilibre approximatif de la production et de la consommation, en attendant le retour de l'ensemble des plantations à une ère de réalisation de bénéfices proportionnés aux capitaux engagés. Quelques chiffres appuieront utilement ces observations. Les expéditions de caoutchouc des pays producteurs ont atteint dans le monde entier 1.031.000 tonnes en 1934. En 1929, dernière année de prospérité générale, la quantité correspondante n'avait été que de 882.000 tonnes. Elle n'avait été que de 534.000 tonnes en 1925 et elle était tombée en 1932 à 721.000 tonnes. En pleine crise, l'augmentation a donc été de 43 p. c. en deux années. Le prix annuel moyen à Londres de la qualité standard (*standard quality ribbed smoked sheet*), qui était de fr.-or 8,06 par kilogramme en 1923, était tombé à fr.-or 2,37 en 1929 et, au plus bas, à fr.-or 0,40 en 1932. Il s'est relevé à fr.-or 0,89 en 1934. Dans le même temps, la production de voitures automobiles, qui avait été, dans tous les pays, de 4.900.000 en 1925 et qui avait atteint son maximum de 6.315.000 en 1929, s'est redressée à 3.745.000 en 1934, après être tombée au minimum de 1.979.000 en 1932 (1).

Passant aux articles de la deuxième catégorie, nous observerons que tout accroissement de leur production doit tendre vers un état de surproduction, si ne surviennent des circonstances nouvelles qui stimulent ou en provoquent le besoin dans des proportions adéquates. On remarquera d'emblée que les possibilités de pareilles circonstances sont infinies. Toute l'histoire de l'humanité dans son développement matériel en témoigne surabondamment. L'homme du XV^e siècle ne connaissait pas les besoins multiples auxquels satisfont aujourd'hui toutes les industries de l'imprimerie et leurs productions connexes, comme livres, journaux, magazines illustrés, images de toute sorte. Il se peut que dans des cas comme celui des journaux, l'accroissement des besoins depuis plusieurs siècles ait été relativement lent et qu'il ait accompagné assez parallèlement l'augmentation de l'outillage de production; mais il n'en est pas du tout de même dans

(1) Ces divers chiffres sont empruntés à l'Annuaire statistique de la Société des Nations, 1934-1935.

tous les articles. L'augmentation de la demande des appareils radiophoniques nous présente un exemple d'accroissement des besoins qui se sont intensifiés suivant un rythme infiniment plus rapide. La construction des mêmes appareils a manifesté, de son côté, une cadence non moins accélérée. L'action de la propagande commerciale a permis à l'accroissement de cette production de se placer à la faveur d'un accroissement équivalent de la demande. Dans le cas de l'industrie de la radiophonie, le public a témoigné de dispositions exceptionnellement favorables à son initiation aux usages des nouveaux produits. Elles expliquent que le goût des auditions radiophoniques se soit si rapidement généralisé.

Il est de nombreuses marchandises dont l'accroissement de la demande n'a pas été ou n'est pas influencé par des circonstances aussi éminemment favorables. La généralité des produits alimentaires paraît être dans ce cas. Lorsqu'ils sont nouveaux, l'habitude de leur consommation traîne beaucoup avant de s'implanter. Elle se heurte aux effets antagonistes d'usages anciens et routiniers. Un retard se manifeste parfois aussi même quand il s'agit d'articles déjà connus auxquels les efforts des producteurs tendent à élargir les débouchés. Le cas des bananes mérite d'être invoqué ici. Leur introduction dans l'alimentation des populations de l'Europe du nord-ouest, comme en Belgique, en France, en Hollande, etc., date déjà de trente à quarante ans et leur consommation est encore loin d'y avoir atteint toutes ses possibilités, puisqu'elle ne cesse de s'accroître d'année en année. De la part du public, une résistance passive très accentuée les accueillit au début de leur apparition sur le marché. Pour les oranges et pour le sucre, les circonstances telles qu'elles se présentent actuellement sont différentes. Depuis plus longtemps, les premières sont devenues un fruit de consommation courante dans beaucoup de pays de race blanche. Il n'empêche que leur consommation pourrait s'accroître dans l'avenir, même abstraction faite de l'influence de l'élasticité de la demande se manifestant à la faveur soit de la baisse des prix, soit de l'augmentation du pouvoir d'achat des consommateurs. D'ailleurs, les progrès de la consommation des oranges dans ces dernières années ont été très significatifs à cet égard. Leur importance est témoignée, pour divers pays, par les chiffres ci-dessous (2) :

PAYS	Consommation annuelle en kilos par habitant	
	1927	1933
Angleterre	8,6	12,7
Allemagne	3,2	4,0
France	3,2	5,6
Norvège	4,5	6,7
Danemark	2,3	2,6
États-Unis	10,5	12,5

(2) ALFRED BONNE, *Palästina. Land und Wirtschaft*, Berlin, J. Singer Verlag, A. G., 1935, p. 94.

Ces chiffres montrent de grandes différences dans les quantités consommées par tête dans les divers pays et aussi dans leurs accroissements respectifs de 1927 à 1933.

La consommation du sucre mérite également de retenir l'attention dans le même ordre de considérations. Dans son cas comme dans celui des oranges, il s'agit d'une consommation très généralisée depuis longtemps dans nos pays. Elle est néanmoins susceptible aussi d'accroissements nouveaux dont la possibilité nous est attestée par les progrès qu'elle ne cesse de faire quasi d'année en année et indépendamment, tout au moins pour une large partie, de l'élasticité actuelle de la demande sous l'influence de la baisse des prix ou de l'augmentation des pouvoirs d'achat. Ces progrès sont la conséquence de l'amplification des besoins de sucre dans la population qui, abstraction faite des prix ou de ses revenus, en use plus abondamment qu'elle n'y eût été disposée jadis. Ils sont d'ailleurs en rapport avec les efforts incessants d'une propagande poursuivie méthodiquement à cet effet, notamment en Belgique et en Allemagne. Particulièrement en Belgique, les résultats de cette propagande apparaissent dans le fait que dans ces cinq dernières années, la consommation de sucre est passée de 215.000 à 228.000 tonnes malgré un prix de vente en hausse, à cause de la majoration des droits de consommation (3).

* * *

Les nombreux faits qui viennent d'être soulignés ne laissent aucun doute sur les possibilités considérables, sinon infinies, de l'accroissement de la consommation de la masse des produits de toutes les activités. Elles diffèrent selon les articles quant aux proportions dans lesquelles la consommation de chacun d'eux est susceptible de s'accroître. Elles diffèrent beaucoup aussi selon qu'il s'agit de possibilités effectives immédiates ou de possibilités virtuelles plus ou moins différées. Elles appuyent les considérations théoriques au dire desquelles il ne peut y avoir de surproduction généralisée. Elles tendent également à montrer que des accroissements des ventes sont presque toujours réalisables dans le champ des débouchés de chaque production particulière, encore que dans des proportions fort inégales et dans des conditions de réalisation fort différentes selon les articles.

Cet aspect doctrinal et théorique de la question n'est pas le seul qui doive retenir ici notre attention. Des côtés pratiques de la même question doivent aussi être considérés. Ils concernent les possibilités en tout temps, pour un producteur ou pour un distributeur, d'accroître ses ventes. On ne peut méconnaître le très grand intérêt offert à cet égard par les éventualités de pareilles possibilités, particulièrement en temps de crise. Ces possibilités étant reconnues, restera à savoir par quels moyens les mettre à profit. Aussi ce

(3) C. JOSET, *La propagande sucrière belge*, Rapport au IV^e Congrès international technique et chimique des industries agricoles, Bruxelles, 1935.

problème que nous ne pourrions, pour ainsi dire, qu'effleurer aujourd'hui au point de vue pratique est-il l'objet d'études entreprises au sein de la Chambre de commerce internationale par les soins du Sous-Comité d'étude des marchés de consommation, avec l'objectif essentiel de la connaissance des procédés dont peuvent user à cet effet les distributeurs et notamment tous les commerçants-détaillants.

Il convient que, de prime abord, nous rencontrions à ce sujet une objection souvent formulée sous l'impression superficielle d'une limitation des débouchés, encore qu'elle soit implicitement réfutée par nos considérations théoriques générales antérieures. A entendre ceux qui l'expriment, l'accroissement de débouchés qu'obtiendraient une industrie ou une culture pour leurs propres produits aurait toujours pour conséquence, et spécialement en temps de crise, qu'une autre industrie ou une autre culture subiraient un rétrécissement des ventes de leurs marchandises. Ce qui est gagné d'un côté, serait donc perdu d'un autre. En d'autres termes, les efforts de distributeurs réussissant dans un pays à accroître, par exemple, la vente des fruits auraient pour contre-partie la diminution de la vente d'autres articles de consommation, comme vêtements ou objets de ménage. Cette objection ne serait fondée que dans l'hypothèse où la population disposerait d'un revenu absolument constant, où ce revenu serait intégralement dépensé et où, enfin, les prix témoigneraient d'une rigidité absolue. A la vérité, les conjonctures dans lesquelles peuvent s'élargir les ventes de divers articles, sans déterminer de contraction dans la vente d'autres articles, sont bien différentes. On remarquera notamment que, par exemple, l'accroissement de la vente en Belgique de raisin de table des serres de Hoeylaert aura pour effet une augmentation de revenus des populations se livrant à leur production. Elles pourront employer leurs nouvelles ressources à des achats de toutes sortes dont les répercussions se traduiront par une augmentation d'autres productions, par un accroissement du revenu de ceux qui vivent de celles-ci et par de nouvelles dépenses de la part de ces derniers. De multiples côtés, les mêmes réactions survenant sous l'effet des accroissements simultanés de débouchés au bénéfice de nombreuses productions, leurs résultats se cumulent, s'ajoutent de proche en proche et se dispersent dans un champ de plus en plus étendu, de telle sorte que des productions préexistantes, loin d'être refoulées par le fait de nouvelles productions ou de l'accroissement de certaines d'entre elles, tendent en général à s'accroître, encore que dans des proportions fort inégales. Il se peut cependant que des productions particulières soient atteintes dans leurs débouchés. Tel sera le sort de celles dont les produits sont purement et simplement remplacés, par voie de substitution, par de nouveaux produits répondant exactement aux mêmes besoins des consommateurs tout en satisfaisant mieux à certaines de leurs convenances. Les cas de substitution radicale sont cependant fort rares. Nous cite-

rons celui du remplacement des boîtes à musique de jadis par les gramophones. Par contre, on aurait pu s'attendre à pareille élimination totale de la soie naturelle sous l'influence de la production de la soie artificielle ou, tout au moins, à un fort recul de la première. On sait qu'il n'en a rien été. Pour des raisons techniques tenant aux avantages de mélanges, bien que la production de la rayonne ait augmenté depuis un quart de siècle dans d'énormes proportions, la production de la soie naturelle s'est aussi très sensiblement accrue dans le même temps.

Les mêmes observations s'appliquent *mutatis mutandis* aux interventions des rouages concurrents dans la distribution, particulièrement en matière d'entreprises de commerce de détail. Le développement de certaines formes de celles-ci, grâce aux économies qu'elles réalisent sur les frais de distribution et à une meilleure appropriation de leurs services aux besoins du public, n'est pas nécessairement une cause de régression d'autres formes du commerce de détail. Les premières provoquent de nouveaux besoins ou stimulent des besoins existants. Elles élargissent la vente de certains produits. L'accroissement de celle-ci se répercute par des effets identiques à ceux que nous avons reconnus à l'accroissement de leurs débouchés lorsqu'il était le fait des producteurs eux-mêmes. Dans l'augmentation des ventes d'autres produits, une part reviendra aux entreprises de commerce de détail d'une forme différente de celles ayant réussi par leur organisation supérieure à développer leurs propres ventes.

* * *

Qu'il s'agisse des possibilités d'élargissement de la vente d'un article à l'initiative de son producteur ou de celles de l'accroissement du débit des entreprises de commerce de détail, l'existence de ces possibilités ne suffit évidemment pas pour que leurs avantages virtuels deviennent effectifs. Des procédés appropriés doivent être mis en œuvre et un choix adéquat aux vicissitudes du marché doit être opéré entre les divers articles sur lesquels peuvent porter les efforts. La nécessité de rigueur dans ceux-ci ainsi que d'une action méthodique est grande, surtout en temps de crise où les circonstances sont les moins propices à des résultats favorables. L'analyse des susdits procédés est précisément l'un des objets des études entreprises par le Sous-Comité d'étude des marchés de consommation de la Chambre de commerce internationale.

Pour clore cet exposé, il nous reste à faire apparaître certains aspects pratiques du problème dont nous venons de montrer l'actualité. Quand on considère, par exemple, que les exportations d'oranges de la Palestine ont passé de 1.605.570 à 5.129.422 caisses et d'une valeur de £ 297.900 à 2.430.118 de 1912-1913 à

1932 (4), on ne peut douter de l'intérêt capital que présente pour la vie des nations comme pour la vie des entreprises le problème pratique de l'élargissement des débouchés. Dans le cas de la Palestine, il n'est pas exagéré de dire que le succès de la colonisation juive a largement dépendu de la solution de ce problème. Au surplus, il n'apparaît pas que l'accroissement des exportations des oranges de la Palestine ait eu pour contre-coup un recul des exportations d'oranges des autres pays producteurs.

Des observations méthodiques ont été consacrées en Allemagne aux possibilités pratiques de l'orientation de la consommation comme moyen d'atténuation de la crise économique. E. Wagemann rapporte à ce sujet que pour une augmentation ou une diminution de 1 p. c. des dépenses domestiques en général, la variation est de 2 p. c. dans les achats de mobilier et dans ceux d'objets de ménage, tandis qu'elle n'est que de 0,8 p. c. dans les achats pour la nourriture (5). Ces différences sont liées à des écarts dans l'élasticité des demandes respectives de ces marchandises. Elles sont précieuses à connaître pour la direction à donner par les commerçants-détaillants à leurs efforts dans le but d'accroître leur chiffre d'affaires.

Une question d'intérêt pratique évident concerne aussi la distinction entre producteurs et distributeurs dans les parts respectives leur incombant dans l'élargissement des débouchés. Les premiers disposent à cet effet de moyens souvent puissants consistant en une propagande systématique et constante. Telle l'action entreprise dans divers pays comme la Belgique et l'Allemagne pour le développement de la consommation du sucre. Dans le second de ces pays, le budget de cette propagande s'est élevé en 1934-1935 à 385.000 mark (6). Il appartient aux distributeurs aussi d'agir de leur côté dans le même sens, soit en tant que grossistes, soit en qualité de détaillants. L'organisation des grands magasins, des magasins à succursales multiples et des sociétés coopératives de consommation facilite à ces entreprises une action directe et efficace sur leur nombreuse clientèle. Réduits à de justes proportions et adaptés aux différences d'entreprises, leurs moyens d'action sont aussi à la portée de la plupart des détaillants individuels. Des possibilités ménagées de la sorte à ces derniers, le plus sûr témoignage est fourni par le succès des plus avisés d'entre eux réussissant à gagner leurs clients à l'acquisition de nouveaux articles ou à l'augmentation de leur consommation de marchandises qui leur étaient déjà familières.

(4) ALFRED BONNE, *Palästina*, op. cit., p. 92.

(5) ERNST WAGEMANN, *Konjunkturpolitische Verbrauchstrenkung, Vierteljahrshäfte zur Konjunkturforschung*, 1935, Heft 3, p. 258.

(6) A. BARTENS, *Organisation der Propaganda für Zucker in Deutschland*, Rapport au IV^e Congrès international technique et chimique des industries agricoles, Bruxelles, 1935.

LES DÉPLACEMENTS DES COURANTS COMMERCIAUX

par M. Max Suetens,

Directeur Général au Ministère des Affaires étrangères.

La crise a non seulement amenuisé les courants commerciaux, mais elle les a également profondément perturbés. Sans doute, de tout temps, les échanges ont-ils été sujets à fluctuations. C'est la vie même du commerce. Mais, en temps ordinaire, les déplacements sont de faible importance et ce n'est qu'après une longue période que les influences perturbatrices peuvent donner des résultats sensibles et modifier profondément la physionomie du commerce d'un pays. La crise a eu pour premier effet de transformer ces mouvements à longue échéance en mouvements rapides. D'une année à l'autre, on a vu apparaître des modifications parfois radicales.

Pourquoi et comment ce changement de rythme a-t-il pu se produire ? C'est ce que nous allons tenter d'établir.

Parmi les différences séparant la politique commerciale d'avant-guerre de celle des années troublées ayant suivi l'armistice et surtout de celle des années de crise, il y en a une qui est particulièrement à retenir pour notre sujet : elle se trouve dans le degré des mesures prises. On se plaignait dans le temps du protectionnisme, mais les mesures qu'on dénonçait alors étaient anodines au regard de celles qu'on voit aujourd'hui. Depuis le milieu du siècle passé, il était bien rare qu'on eût devant soi une barrière vraiment infranchissable, un tarif vraiment prohibitif. L'essentiel de la protection, d'ailleurs, était constitué par des tarifs douaniers qui n'étaient modifiés, du moins dans leurs parties essentielles, que peu fréquemment. En outre, les modifications, qui devaient subir la procédure parlementaire, étaient connues longtemps d'avance et n'intervenaient jamais par surprise. Enfin, il est dans la nature des modifications d'ordre tarifaire d'agir d'une manière semblable sur toutes les provenances, du moins celles qui sont soumises au régime de droit commun, c'est-à-dire pour les années d'avant-guerre, l'ensemble d'entre elles. Tous les importateurs étaient touchés de la même façon, en sorte qu'ils gagnaient ou perdaient dans la même proportion et que leur position respective n'était que faiblement modifiée.

Les choses ont bien changé depuis. Les différents pays ne se sont plus contentés de freiner les importa-

tions dangereuses. Ils n'ont pas hésité à les supprimer. Ils se sont retranchés, pour justifier cette politique brutale, derrière des nécessités de salut public. Les courants ainsi arrêtés ont tenté de s'orienter vers d'autres marchés, ce qui a amené un bouleversement des courants normaux. Nous avons montré dans un article antérieur comment l'exportation danoise de beurre, refoulée de ses débouchés traditionnels, avait tenté d'en gagner d'autres et avait ainsi créé dans ces derniers une situation très grave.

Pour la réalisation de cette politique de prohibition, on a tout d'abord usé des droits de douane et on les a portés à des hauteurs inconnues jusqu'alors. Qu'on se rappelle à ce propos l'institution du tarif « Hawley Smoot » aux États-Unis en 1930, puis deux ans après celle du nouveau tarif douanier du Royaume-Uni lorsque ce pays, rompant avec une tradition presque séculaire, abandonna le libre-échange.

Mais l'arme douanière, bientôt, ne fut plus suffisante. A côté des droits de douane proprement dits, sont apparues une série d'entraves nouvelles infiniment plus efficaces et, par ailleurs, d'un effet plus rapide.

Il s'agit de restrictions directes telles que système de licences, contingentements absolus, contingentements douaniers et des restrictions à caractère indirect, telles que contrôle des moyens de paiement, etc. Outre qu'elles sont d'une action plus sûre et plus rapide, ces entraves comportent infiniment plus que les tarifs douaniers, des possibilités de discrimination entre les différents pays. Lorsqu'il n'y avait que des tarifs douaniers, les pays importateurs, couverts par la clause du traitement de la nation la plus favorisée, qui était d'application presque générale, étaient tous pratiquement sur le même pied et ce n'est que par le moyen des spécialisations tarifaires qu'il était possible d'assurer à un pays déterminé un avantage spécial. Encore, ce moyen était-il d'une efficacité réduite.

Aujourd'hui, il en est tout autrement.

A l'extrême des mesures de contrôle à l'importation, se trouve le système du monopole du commerce extérieur, dans lequel le Gouvernement a la maîtrise complète des importations et, agissant comme une firme commerciale, dirige ses importations au mieux

de ses intérêts généraux. Sous un pareil régime, les notions de traitement de la nation la plus favorisée, d'égalité de traitements, etc. n'ont plus aucune valeur ni même aucun sens.

Puis vient le système des contingentements. Celui-ci comporte, dans son essence, le principe d'une discrimination, en ce sens que les contingents alloués à chaque pays étant fixés d'après une période de référence et qu'une période de référence quelle qu'elle soit est toujours — surtout dans les périodes où les mouvements commerciaux s'altèrent rapidement — avantageuse pour un pays ou un groupe de pays, ces derniers voyant ainsi confirmer leur avantage.

Mais il y a plus. Dans beaucoup de pays, la répartition des contingents ne se fait guère avec le souci d'assurer un traitement égal à tous les importateurs. C'est le principe de réciprocité qui est alors de règle et les contingents sont accordés non proportionnellement à l'importation réalisée au cours d'une période déterminée, mais en fonction d'avantages nouveaux ou anciens. Sans doute, cette politique a-t-elle perdu du terrain depuis l'opposition manifestée par la Grande-Bretagne et, ensuite et surtout, par les États-Unis qui ont voulu restaurer les droits de la clause du traitement de la nation la plus favorisée et en réclament l'application dans tous les domaines et particulièrement dans celui des contingentements et autres formes de restrictions quantitatives à l'importation. Il n'empêche qu'elle continue à agir et qu'elle a marqué de son empreinte le commerce de nombreux pays au cours de ces dernières années.

Les systèmes de contrôle des changes ont agi dans le même sens et ont eu le même effet. Ici, on a bien vite dépassé le stade d'une répartition sans contrepartie des moyens de paiement disponibles. La règle est de proportionner le montant du change réservé à un pays déterminé au change que fournissent les exportations vers ce pays. C'est là le principe des accords de *clearing*, de compensation et de la plupart des autres accords de paiement. Les échanges avec un pays déterminé sont ainsi établis suivant un rapport fixe et, dans la plupart des cas, nouveau. On s'affranchit ainsi radicalement des obligations du traitement de la nation la plus favorisée, alors qu'en matière de contingentements, les théories, même les plus émancipées, respectaient, au moins pour une partie du contingent, la règle de la répartition proportionnelle. Jusqu'à présent, l'action de la politique des États-Unis n'a pas eu, dans ce domaine, de grands succès. Ils ont échoué à faire prévaloir leurs idées d'égalité intégrale de traitement avec tous les pays dont la politique commerciale était déterminée par une défense du change, l'Allemagne et l'Italie, par exemple. Quoi qu'il en soit, c'est sans doute le développement de la politique de *clearing* ou de compensation bilatérale qui, en réduisant considérablement la possibilité des opérations triangulaires, a été un des facteurs déterminants du déplacement des courants commerciaux.

Tous ces moyens ont été mis au service des diverses

politiques qui se sont proposé d'agir délibérément sur la direction des échanges et l'on peut dire qu'aujourd'hui la plupart des politiques commerciales participent de cet esprit.

A ces facteurs d'ordre gouvernemental s'en ajoutent d'autres qui sont plus naturels et qui, en faussant les conditions normales de la concurrence, ont, eux aussi, contribué à déranger la carte des échanges. Citons, tout d'abord, la dénivellation des changes. Un pays dont la monnaie se dévalue possède — tout au moins pour un certain temps — d'une part, un avantage à l'exportation, et d'autre part, un avantage sur le marché national, sa protection normale s'augmentant d'une nouvelle marge de protection invisible d'un taux équivalant à la dévaluation.

Ces éléments perturbent, évidemment, les relations économiques. Il en est de même des systèmes sociaux qui confèrent à un pays déterminé un avantage considérable en ce qui concerne le prix de revient et, partant, le prix de vente. Il est à peine besoin de rappeler à cet égard la concurrence de l'U. R. S. S. et du Japon.

* * *

L'ensemble de ces facteurs divers a eu sur le mouvement général des échanges une influence profonde. On peut en avoir une idée assez satisfaisante par les fluctuations de notre commerce d'exportation.

La politique commerciale de la Belgique, malgré quelques mesures radicales de protection, est restée, dans l'ensemble, modérée et à base de liberté. De ce fait, la plupart des déplacements de nos trafics d'exportation viennent en quelque sorte du dehors et nullement de nous-mêmes et donnent une idée assez convenable des grandes influences ayant perturbé les courants commerciaux.

Nous donnons à ce sujet deux tableaux et deux diagrammes qui sont pleins d'intérêt. D'une part, nous avons rappelé les variations de notre commerce d'exportation vers quelques-unes de ses principales directions au cours des deux années d'avant-guerre, et d'autre part les variations correspondantes au cours des années 1925 à 1935. Nous avons considéré les valeurs et, pour chaque année, pris pour chaque direction, le pourcentage de notre exportation vers cette direction relativement à notre exportation totale. Ce sont donc les valeurs relatives dont nous avons retracé les variations et non les valeurs absolues. Pour l'avant-guerre, il eût peut-être été indifférent de prendre les unes ou les autres. En revanche, pour les années d'après-guerre, il était plus normal de prendre les valeurs relatives, les valeurs absolues ayant été affectées par la variation des prix, la dévaluation des changes et d'autres facteurs encore, ce qui eût singulièrement compliqué leur courbe et n'eût pas fait apparaître avec suffisamment de clarté les causes de modifications que nous voulons particulièrement étudier.

La comparaison de ces deux tableaux et mieux encore la comparaison des deux diagrammes est

frappante. Autant celui de l'avant-guerre est simple et aéré, autant l'autre est tourmenté et enchevêtré. Les courbes du premier restent sensiblement au même niveau. Seules se coupent en deux endroits

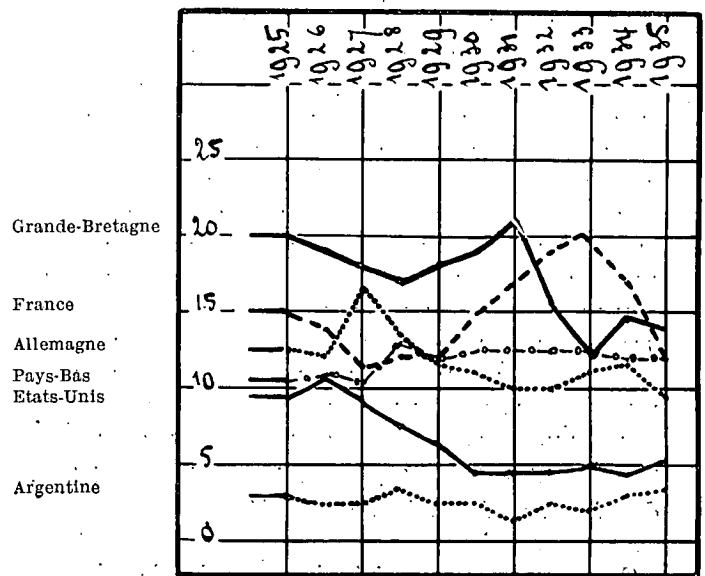
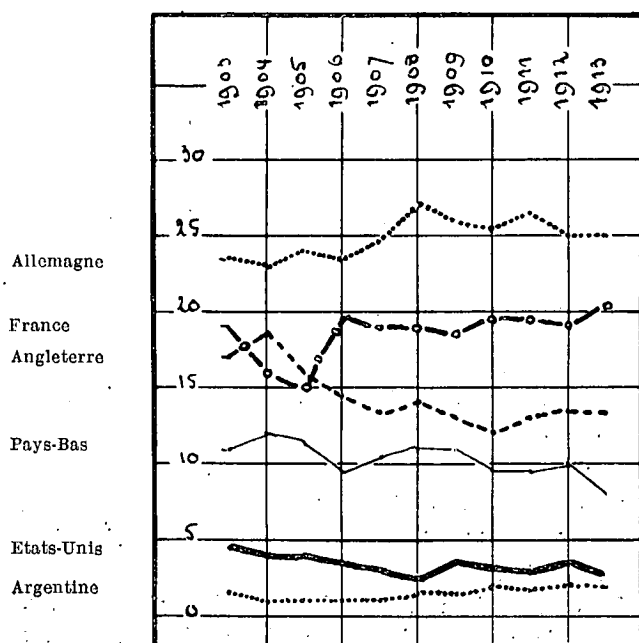
la courbe de la France et celle de la Grande-Bretagne, le premier de ces pays ayant perdu dans le tableau de nos débouchés la deuxième place en 1904 pour la reprendre ensuite dès 1906.

Décomposition de notre exportation vers ses principales directions.

Pourcentages par rapport à la valeur totale.

PAYS	1903 %	1904 %	1905 %	1906 %	1907 %	1908 %	1909 %	1910 %	1911 %	1912 %	1913 %
Grande-Bretagne ...	17	18,5	16	14,5	13,8	14	13,2	12,3	13,3	13,9	13,75
Allemagne	23,5	23	24	23,4	24,5	27	26	25,8	26,8	25,2	25,3
États-Unis	4,4	4	4	3,70	3	2,8	3,8	3,45	3,2	3,5	2,9
France	19	16	15	19,6	18	18	17,7	19,6	19,4	18	20,5
Pays-Bas	11	12,3	11,5	9,78	10,6	11,2	11,1	9,8	9,85	9,2	8
Républ. Argentine..	1	1,9	2,1	2,5	2,5	2	3,2	3,6	2,35	2,3	2,4
Total général (en 1.000 francs)	2.110.338	2.183.261	2.333.676	2.793.840	2.848.125	2.506.444	2.809.723	3.407.428	3.580.350	3.951.479	3.715.814

PAYS	1925 %	1926 %	1927 %	1928 %	1929 %	1930 %	1931 %	1932 %	1933 %	1934 %	1935 %
Grande-Bretagne ...	20	19	18,2	16,9	18	19	21	15,6	12,5	14,5	14
Allemagne	12,5	12,4	16,8	13,7	11,9	11,4	10,2	10,2	11	11,6	9,8
France	15	14	11,5	12,4	12,2	15	17	19	20,8	17	12
Pays-Bas	10,7	11,3	10,8	13,2	12,3	12,7	12,7	12,8	12,3	11,2	11,5
États-Unis	9,8	11,3	9	7,8	6,7	4,6	4,9	4,6	5	4,5	5,9
Argentine	3	2,5	2,8	3,5	2,9	2,7	1,6	2,6	2,3	3	3,6
Total général (en 1.000 francs)	14.806.876	19.998.676	26.696.614	30.954.440	31.879.905	26.158.994	23.235.797	15.123.765	14.328.325	13.794.794	16.146.213



Quant au diagramme de l'après-guerre, il comporte, au contraire, de nombreux points d'intersection. La Grande-Bretagne, à la suite de sa réforme douanière, cesse dès 1932 d'être notre débouché principal, pour ne reprendre la première place qu'en 1935, notre exportation vers la France, qui l'avait déplacée, n'ayant cessé de décroître depuis 1933, année où le régime des contingentements y atteignit son plus haut point de développement. La France, d'ailleurs, fut pendant plusieurs années distancée par l'Allemagne : de 1926, c'est-à-dire du lendemain de la conclusion de notre accord commercial avec le Reich, à 1928. La courbe de l'Allemagne entre cette année et 1929 coupa non seulement la courbe de la France, mais aussi celle des Pays-Bas. Elle ne rattrapa jamais la première de ces courbes, mais bien la seconde en 1933, pour retomber ensuite en 1934 et en 1935 au quatrième rang de nos débouchés. Les diffi-

cultés internes du Reich et les nécessités de notre accord de paiement avec ce pays pesèrent sur nos exportations et les empêchèrent de se développer. D'autre part, nos exportations vers les Pays-Bas furent légèrement freinées à partir de 1933 par les contingentements.

La courbe des Etats-Unis fléchit considérablement à la suite de l'établissement du tarif Hawley-Smoot. Elle ne se ranima qu'en 1935, du fait de la politique libérale de M. Cordell-Hull et du traité qu'il conclut avec la Belgique.

Complétons ces données d'ensemble par quelques informations relatives à des produits essentiels de notre exportation : le ciment, les verres à vitres, les fers et aciers, les tissus de coton. Nous prendrons, pour dix années d'après-guerre, la part du trafic allant vers les principales destinations. Cela nous donne le tableau et les diagrammes ci-après.

Ciment.

PAYS DE DESTINATION	1925 %	1926 %	1927 %	1928 %	1929 %	1930 %	1931 %	1932 %	1933 %	1934 %	1935 %
Argentine.....	8,54	8,84	9,16	10,9	9,1	10	3,44	1,55	1,16	0,406	0,431
États-Unis.....	25,8	25,7	15	14,7	10,3	3,72	1,06	1,13	1,63	2,48	5,2
France.....	8,58	7,31	6,42	2,68	4,18	9,08	9,16	7,3	4,67	4,44	5,64
Grande-Bretagne...	9,31	13,3	19,5	12,2	10,2	14,6	14,6	11,6	12,5	10,3	16,6
Irlande.....	0,63	0,585	0,994	1,01	1,81	0,855	1,33	9,31	18,5	24,6	24,1
Maroc.....	0,546	0,437	0,606	1,26	3,78	7,26	12,9	15,4	8,82	5,62	4,53
Pays-Bas.....	26,5	23,7	23,8	25,7	17,2	20,6	28,8	26,2	32,8	32,7	21,6
Total (en tonnes)...	1.309.111	1.440.636	1.654.637	1.815.615	1.908.025	1.644.243	1.294.204	886.210	852.830	724.478	843.954

Verre à vitres ordinaire.

Australie.....	3,1	4	2,76	2	3,5	2,77	0,27	2,49	0,42	0,42	1,63
Canada.....	8,18	8,25	9,16	10	10,84	9,7	6,76	8,19	7,8	7,75	8,81
Chine.....	6,1	3,24	1,35	4,3	6,01	6,45	5,74	4,89	4,22	2,98	3,42
États-Unis.....	8,36	11,6	11,67	6,99	5,55	1,95	0,95	0,87	0,71	0,38	0,66
Grande-Bretagne...	20,55	19,75	19,46	19,72	18,3	26,67	27,64	25,6	28,44	32,66	24,8
Pays-Bas.....	13,7	14,36	14,1	18,53	17,28	12,4	17,7	12,45	13,28	10,5	15,23
Total (en Q. M.)....	2.106.793	2.501.965	2.674.632	2.694.805	2.848.085	1.812.428	1.508.432	1.160.638	1.060.973	1.068.437	1.346.395

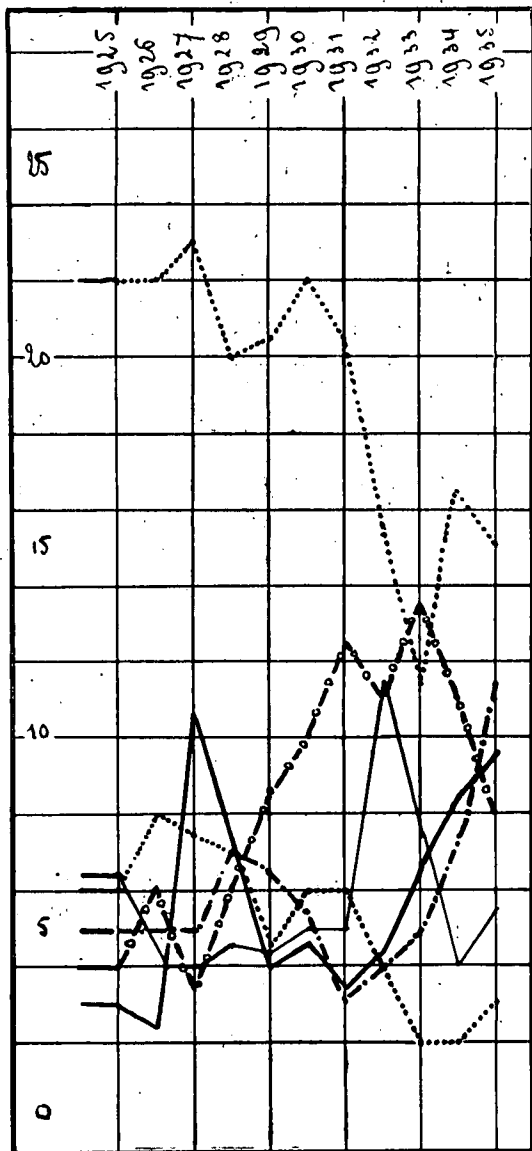
Fers battus, étirés, laminés à chaud, n. d. a.

Allemagne.....	3,05	2,84	10,4	7,84	4,2	4,67	3,49	4,78	6,84	8,71	9,92
Argentine.....	5,8	5,02	5,08	7,39	6,66	5,81	3,2	4,36	5,06	7,9	11,7
Chine.....	4,28	6,39	3,62	6,04	8,7	10,23	12,83	11,3	13,58	11,42	8,44
États-Unis.....	6,19	8,31	7,61	6,01	4,79	6,05	6,06	4,4	2,36	2,24	3,22
Grande-Bretagne...	22,1	22,2	23,43	20,3	20,66	22,4	20,88	15,52	11,7	16,6	15,1
Inde britannique...	6,05	9,1	9,88	7,76	8,05	5,37	5,6	5,34	5,1	5,25	4,31
Pays-Bas.....	6,54	4,07	4,12	4,92	4,61	5,25	5,9	11,72	7,69	4,27	5,53
Total (tonnes).....	1.024.266	1.269.031	1.431.590	1.367.193	1.483.689	1.148.562	1.146.350	1.072.435	924.962	1.017.166	1.009.934

Tissus de coton écus.

Argentine.....	13,1	8,78	8,84	22,8	15,8	12,3	9,35	11,45	15,1	22,1	19,5
États-Unis.....	3,26	8,31	15,3	8,2	9,84	12,4	19,75	36,7	36,6	28,75	38,2
Grande-Bretagne...	28,9	17	18,7	18,7	25,3	35,2	33,1	7,7	10,9	13,8	11,34
Pays-Bas.....	19,5	11,2	8,46	6,6	1,38	2,32	1,96	2,84	2,22	1,54	1,73
Total (Q. M.).....	48.876	79.218	106.320	140.850	140.781	117.851	98.444	85.674	108.285	114.471	126.634

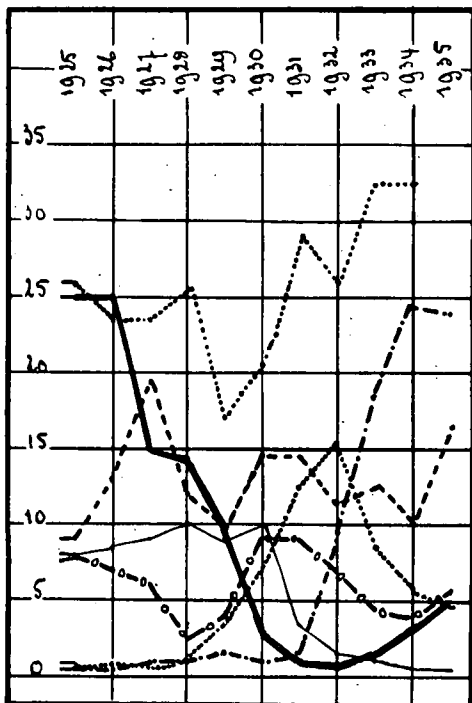
Fers battus, étirés, laminés à chaud.



Grande-Bretagne

Pays-Bas
Etats-Unis
Argentine
Chine
Allemagne

Ciment.

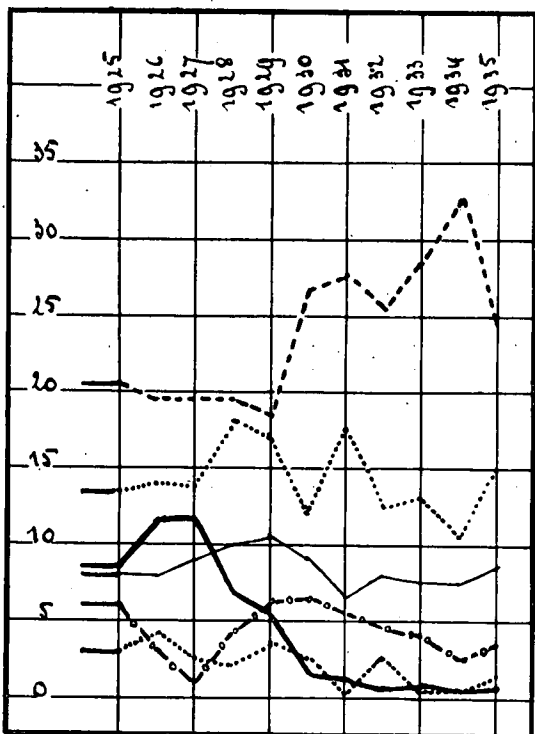


Pays-Bas
Etats-Unis

Grande-Bretagne
Argentine
France

Maroc
Irlande

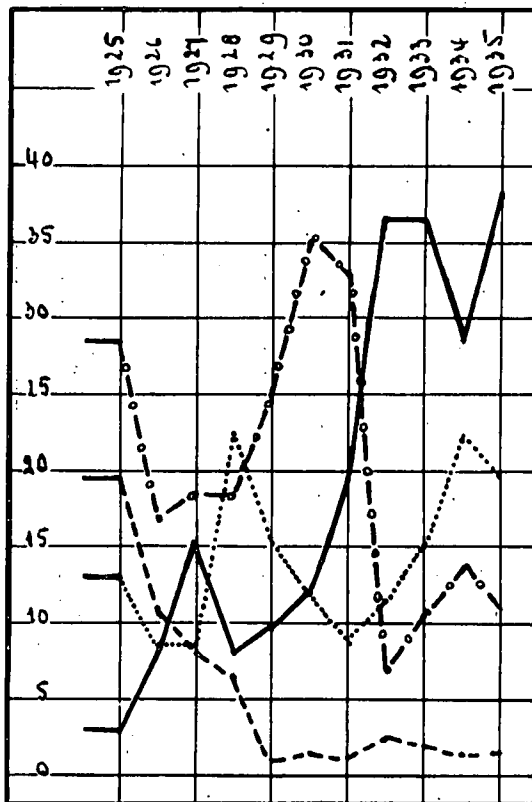
Verre à vitres ordinaire.



Grande-Bretagne

Pays-Bas
Etats-Unis
Canada
Chine
Australie

Tissus de coton écrus.



Grande-Bretagne

Pays-Bas
Argentine
Etats-Unis

Ces considérations préliminaires nous conduisent tout naturellement à l'étude des principales raisons ayant déplacé les grands courants commerciaux.

Avant tout, retenons les tentatives de certains groupes de pays de resserrer leurs rapports économiques par un système d'accords particuliers.

Les efforts esquissés dans ce sens il y a quelques années et à certains desquels nous avons coopéré : la Convention d'Oslo, la Convention d'Ouchy, par exemple, ont fait place à des réalisations de plus en plus concrètes. Au premier rang figurent les accords d'Ottawa conclus en 1932 entre les différentes parties de l'Empire britannique. On commence à pouvoir estimer les résultats. Ils apparaissent nettement dans les tableaux ci-après qui donnent les variations en pourcentages, d'une part des importations de l'Empire sur le marché britannique, d'autre part des exportations anglaises vers les différentes parties de l'Empire.

On voit donc l'action profonde que les accords d'Ottawa ont eue sur le commerce total du Royaume-Uni. A l'importation, le pourcentage de provenance de l'Empire passe de 28,73 p. c. en 1931 à 40,72 p. c. pour le premier trimestre 1936. Mais ces chiffres ne donnent pas une idée exacte de l'amélioration intervenue, car ils comprennent le chiffre de l'Irlande qui, à l'heure actuelle, est presque entièrement détachée de l'Empire et qui par ailleurs a été en guerre douanière avec le Royaume-Uni. Si l'on retranche des deux indices que nous venons de donner, les parts revenant à l'Irlande, on trouve que la part de l'Empire dans les importations totales de la Grande-Bretagne est passée entre 1931 et 1936 (premier trimestre) de 24,49 p. c. à 38,60 p. c. Le gain est donc de l'ordre de 14 p. c. Si on traduit ce pourcentage en chiffres absolus en prenant comme base le commerce du Royaume-Uni en 1935 (2.042 millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis), on en arrive au

Importations.

PAYS DE L'EMPIRE	1924 %	1931 %	1932 %	1933 %	1934 %	1935 %	1936 (1 ^{er} trim.)
<i>Dominions :</i>							
État Libre d'Irlande.....	4,00	4,24	3,78	2,63	2,35	2,47	2,12
Canada	5,16	3,81	6,13	6,84	6,89	7,40	7,58
Newfoundland.....	0,15	0,24	0,30	0,32	0,33	0,30	0,22
Australie	4,62	5,31	6,55	7,19	6,83	7,17	8,20
Nouvelle-Zélande	3,68	4,39	5,28	5,50	5,53	5,04	5,62
Union Sud-Africaine	1,41	1,52	2,20	2,14	1,62	1,81	1,98
TOTAL.....	19,02	19,51	24,24	24,62	23,55	24,19	25,72
Indes	6,17	4,26	4,60	5,53	5,76	5,43	6,27
<i>Colonies, Possessions et Protectorats :</i>							
En Europe	0,27	0,41	0,56	0,66	0,60	0,59	0,17
Afrique occidentale	1,04	0,57	0,80	0,85	0,83	1,09	1,86
Afrique orientale	0,42	0,42	0,52	0,62	0,42	0,46	0,53
Reste de l'Afrique.....	0,55	0,58	1,01	0,99	1,10	1,25	1,45
Malaisie britannique	0,96	0,75	0,69	0,71	1,69	1,44	1,23
Ceylan	1,06	1,39	1,47	1,35	1,55	1,33	1,20
Reste de l'Asie.....	0,21	0,29	0,36	0,36	0,43	0,54	0,97
Indes occidentales, Guinée britannique, Honduras, etc.	0,49	0,59	0,96	1,05	1,04	1,06	0,88
Polynésie, etc.	0,03	0,06	0,15	0,17	0,19	0,25	0,44
Total des Colonies, Possessions et Protectorats	5,03	4,96	6,52	6,76	7,05	8,01	8,73
Total des pays de l'Empire.....	30,22	28,73	35,36	36,91	37,16	37,63	40,72
<i>Pays étrangers liés par traités de commerce :</i>							
Finlande	1,08	1,35	1,67	1,89	2,08	1,98	1,47
Suède	1,76	2,01	1,91	2,36	2,45	2,25	2,08
Norvège	0,91	1,00	1,18	1,03	1,14	1,09	1,14
Danemark	3,83	5,42	5,78	5,24	4,50	4,23	3,92
République Argentine	6,18	6,12	7,25	6,17	6,43	5,81	5,68
U. R. S. S.	1,55	3,75	2,80	2,58	2,37	2,87	1,13
Pays baltiques	0,75	0,74	0,83	0,86	0,90	0,94	0,79
Pologne	0,65	1,00	0,88	0,97	1,02	0,96	1,03
Total des pays à traités	16,71	21,39	22,30	21,10	20,89	20,13	17,24
Total des pays étrangers, autres	53,07	49,21	41,91	41,48	41,95	42,24	42,04
Total des pays étrangers	69,78	70,60	64,21	62,58	62,84	62,37	59,28

Exportations.

PAYS DE L'EMPIRE	1924 %	1931 %	1932 %	1933 %	1934 %	1935 %	1936 (1 ^{er} trim.)
<i>Dominions :</i>							
État Libre d'Irlande	5,90	7,81	7,06	5,17	4,93	4,74	4,84
Canada	3,50	5,26	4,50	4,77	4,98	5,02	4,46
Newfoundland	0,24	0,14	0,18	0,18	0,20	0,22	0,17
Australie	7,59	3,72	5,48	5,80	6,63	6,90	6,88
Nouvelle-Zélande	2,54	2,87	2,84	2,60	2,89	3,13	3,36
Union Sud-Africaine	3,78	5,59	4,96	6,36	7,63	7,89	8,74
TOTAL...	23,55	25,39	25,02	24,88	27,26	27,90	28,45
Indes	11,31	8,27	9,34	9,09	9,26	8,88	8,55
<i>Colonies, Possessions et Protec- torats :</i>							
En Europe	0,71	1,27	1,53	1,64	1,67	1,68	1,73
Afrique Occidentale	1,31	1,62	2,17	1,74	1,45	2,18	2,61
Afrique Orientale	0,46	0,77	0,62	0,60	0,62	0,69	0,72
Reste de l'Afrique	0,48	0,98	0,69	0,82	0,96	1,03	0,90
Malaisie britannique	1,18	1,62	1,57	1,46	1,77	1,74	1,71
Ceylan	0,54	0,69	0,68	0,58	0,72	0,75	0,74
Hong-Kong	1,07	1,13	1,32	0,88	0,63	0,57	0,48
Reste de l'Asie	0,21	0,39	0,58	0,67	0,82	0,85	0,73
Indes occidentales, Guyane britan- nique	0,80	1,46	1,72	2,03	1,60	1,55	1,59
Polynésie	0,05	0,10	0,10	0,12	0,11	0,15	0,19
Total des Colonies, Possessions et Protectorats	6,81	10,03	10,98	10,54	10,35	11,19	11,40
Total des pays britanniques	41,67	43,69	45,34	44,51	46,87	47,97	48,40
PAYS ÉTRANGERS							
<i>Pays avec traités :</i>							
U. R. S. S.	0,16	1,87	2,53	0,89	0,92	0,82	0,66
Finlande	0,57	0,41	0,62	0,78	0,91	0,97	0,62
Pays baltes	0,39	0,29	0,37	0,55	0,68	0,79	0,71
Suède	1,73	1,98	1,88	1,95	2,29	2,28	2,23
Norvège	1,09	1,93	1,59	1,51	1,59	1,56	1,64
Danemark	1,72	2,22	2,70	3,21	3,37	3,23	3,38
Pologne	0,44	0,51	0,55	0,75	0,76	0,89	0,95
Argentine	3,43	3,79	2,92	3,56	3,70	3,58	3,70
Total des pays à traités	9,53	13,10	13,16	13,20	14,22	14,12	13,87
Total des pays étrangers autres ...	48,80	43,21	41,50	42,29	38,91	37,91	37,73
Total des pays étrangers	58,33	56,31	54,66	55,49	53,13	52,03	51,60

chiffre de 285 millions d'anciens dollars-or. La valeur du déplacement imputable aux accords d'Ottawa est donc ainsi supérieure à l'importation totale de l'Italie (278 millions) et légèrement inférieure à l'importation totale de l'Inde (294 millions).

A l'exportation, le déplacement, bien que moins important, est toutefois encore considérable. Nous avons, d'après les chiffres du tableau ci-dessus, une augmentation entre l'année 1931 et l'année 1936 (premier trimestre), de 43,49 p. c. à 48,40 p. c. Si, comme nous l'avons fait plus haut, on retranche les chiffres relatifs à l'Irlande, on a comme pourcentage d'une part 35,90 p. c. et, d'autre part, 43,56 p. c. L'augmentation est ici de 8 p. c. Or, comme le commerce total du Royaume-Uni en 1935 a été de 1.239,3 millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis, on a un déplacement de l'ordre de 99,2 millions de dollars-or. Ce chiffre est égal à l'exportation entière de l'Autriche

(99 millions) et du même ordre de grandeur que le commerce d'exportation total de l'Egypte (101 millions), de la Pologne et de la Nouvelle-Zélande (chacune 103 millions).

Les accords d'Ottawa ne cesseront pas leurs effets à une date déterminée, mais chacun d'entre eux restera en vigueur jusqu'à l'expiration d'un préavis de dénonciation de six mois, lequel pourra être donné à n'importe quelle date après le 19 février 1937. Le Gouvernement du Royaume — c'est du moins ce qu'a déclaré aux Communes le Secrétaire d'Etat pour les Dominions — est d'avis qu'il ne devrait plus y avoir de négociations d'ensemble comme à Ottawa, mais que des discussions séparées devraient avoir lieu avec chaque Dominion au fur et à mesure que l'occasion s'en présentera. On sait, d'autre part, que l'Assemblée législative de l'Inde s'est prononcée le 30 mars dernier, par 70 voix contre 65, en faveur de la dénon-

ciation du traité liant l'Inde au Royaume-Uni. Les Dominions n'ont pas encore fait connaître leur avis. Toutefois, en août prochain, commenceront des pourparlers pour la révision de l'accord avec le Canada. De son côté, la Chambre des Représentants de l'Australie a voté certaines mesures contraires aux engagements pris à Ottawa, bien que tout récemment des nouveaux droits établis notamment sur les cotonnades aient avantagé le Lancashire.

En Grande-Bretagne même, le Gouvernement a consulté certains grands organismes. La réponse de la *British Federation of Industries* présente certains passages intéressants.

La Fédération des Industries Britanniques considère — et c'est ce qui apparaît d'ailleurs dans les tableaux qui sont reproduits plus haut — que les contrées de l'Empire ont tiré des accords d'Ottawa un plus grand profit que la mère-patrie. Aussi, considérant l'importance primordiale du marché du Royaume-Uni pour tous les pays de l'Empire, la Fédération estime que dans les arrangements futurs, l'industrie britannique doit avoir des avantages égaux à ceux accordés à l'économie des Dominions et colonies. A cet effet, les industriels britanniques pensent qu'il suffirait de donner plein et entier effet à la garantie inscrite dans les accords d'Ottawa et aux termes de laquelle il est spécifié que dans les Dominions les droits protecteurs ne pourront pas

excéder le niveau qui donnera aux producteurs britanniques l'occasion d'une concurrence normale (*full opportunity of reasonable competition*). D'autre part, la protection tarifaire ne devrait être réservée qu'aux industries réellement viables. Ces dispositions, malgré les travaux des organismes compétents, sont en grande partie restées lettre morte et la Fédération des Industries britanniques souhaite que, dans l'avenir, ces principes ne soient pas perdus de vue et qu'au contraire on leur donne leur plein et entier effet.

Elle attire, d'autre part, l'attention du Gouvernement sur un nouvel aspect de la question. Jusqu'en 1932, on était habitué à considérer que les Dominions et colonies n'importeraient guère sur le marché de la mère-patrie que des matières premières ou des produits semi-manufacturés. Or, il se fait que leur industrie naissante commence à faire une certaine concurrence à l'industrie britannique. « La politique tarifaire de Grande-Bretagne — dit la F. B. I. — est basée sur le principe que le producteur britannique doit jouir d'un niveau normal de protection et il n'y a aucune raison pour que cette règle ne s'applique pas aux produits de l'Empire, d'autant plus que le principe d'une protection des industries des Dominions à l'égard des produits de la mère-patrie est inscrit dans les accords d'Ottawa. » Or, la concurrence de certaines parties tout au moins de l'Empire est à redouter à cause du bas niveau des salaires.

CHRONIQUE

La réforme du statut de la Banque de France. — La Chambre des Députés a adopté le 24 juillet le projet de loi tendant à modifier et à compléter les lois et statuts qui régissent la Banque de France. En voici le texte :

TITRE PREMIER.

De l'administration de la Banque.

Article premier. L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires de nationalité française. Chaque membre a droit à une voix, quel que soit le nombre des actions qu'il possède.

Art. 2. L'assemblée générale nomme trois censeurs. Il lui est rendu compte chaque année de toutes les opérations de la Banque.

Art. 3. Le gouverneur et les deux sous-gouverneurs n'auront pas à justifier de la propriété d'actions de la Banque.

Art. 4. Le gouverneur prêtera serment, entre les mains du président de la République, de bien et fidèlement diriger les affaires de la Banque, conformément aux lois et statuts.

Art. 5. Le gouverneur recevra annuellement de la Banque un traitement équivalent à celui du vice-président du Conseil d'Etat; les deux sous-gouverneurs recevront chacun un traitement équivalent à celui de président de section au Conseil d'Etat.

Art. 6. Le conseil général fixera les conditions dans lesquelles le gouverneur et les sous-gouverneurs recevront une indemnité de représentation et le remboursement de leurs frais exceptionnels.

Art. 7. Pendant l'exercice de leurs fonctions, il est interdit au gouverneur et aux sous-gouverneurs de prendre ou de recevoir une participation ou quelque intérêt que ce soit par travail ou conseil dans toute entreprise privée industrielle, commerciale ou financière.

Art. 8. Le gouverneur et les sous-gouverneurs qui cessent leurs fonctions continuent à recevoir leur traitement pendant trois ans, sous la réserve qu'ils n'occupent, pendant cette période, aucun emploi public. Il leur est interdit, en outre, pendant le même délai, de prêter leur concours à des entreprises privées et de recevoir d'elles des rémunérations pour conseil ou travail.

Art. 9. La Banque est administrée par vingt conseillers et surveillée par trois censeurs. Le gouverneur, les sous-gouverneurs, les conseillers et les censeurs forment le conseil général. Les censeurs y ont voix consultative.

Deux conseillers sont pris parmi les actionnaires, neuf représentent les intérêts économiques et sociaux, neuf représentent les intérêts collectifs de la nation. Les conseillers sont désignés comme suit :

I. Deux sont élus par l'assemblée générale parmi les manufacturiers, fabricants ou commerçants, en dehors des personnes prêtant leur concours par travail ou conseil ou comme administrateurs à un établissement bancaire.

II. Un est désigné par le conseil national économique parmi ses vice-présidents;

Un est désigné par la commission supérieure des caisses d'épargne parmi ses membres;

Un est élu au scrutin secret par le personnel de la Banque de France;

Six sont choisis par le ministre des Finances sur des listes de trois noms présentées par chacune des organisations suivantes : fédération nationale des coopératives de consommation, confédération générale de l'artisanat français, assemblée des présidents des chambres de commerce de France, confédération générale du travail, assemblée permanente des présidents de chambres d'agriculture et sections professionnelles commerciales du conseil national économique.

Ce dernier sera provisoirement choisi par le ministre du Commerce parmi les représentants les plus qualifiés du petit commerce.

III. Trois représentent les ministres des Finances, de l'Economie nationale et des Colonies.

Six sont membres de droit :

Le président de la section des finances du Conseil d'Etat;

Le directeur du mouvement général des fonds;

Le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations;

Le gouverneur du Crédit foncier;

Le directeur général du Crédit national;

Le directeur général de la Caisse nationale de crédit agricole.

Aucun parlementaire ne pourra faire partie du conseil général.

Art. 10. Les conseillers élus ou choisis par les ministres sur présentation des intéressés ne peuvent siéger plus de trois années consécutives. Chaque année, il est procédé au remplacement du tiers d'entre eux. Les conseillers sortants ne pourront être à nouveau choisis ou élus que trois ans après avoir quitté le conseil.

TITRE II.

Du comité permanent.

Art. 11. Le conseil général de la Banque peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs à un comité permanent comprenant le gouverneur, les sous-gouverneurs et quatre conseillers, dont un choisi par le ministre des Finances parmi les membres de droit et trois désignés par le conseil général.

TITRE III.

Des opérations de la Banque.

Art. 12. Des décrets pris avant le 15 décembre 1936, en conseil des ministres, conformément aux propositions du conseil général de la Banque de France, pourront modifier les textes qui régissent l'administration intérieure de la Banque et fixer les règles de l'établissement du bilan.

Art. 13. Tous les effets de la dette flottante émis par le Trésor public, et venant à échéance dans un délai de trois mois au maximum, sont admis sans limitation au réescompte de l'institut d'émission, sauf au profit du Trésor public.

TITRE IV.

Dispositions générales.

Art. 14. A dater du 16 juillet 1936 et jusqu'à promulgation de la présente loi, les transactions sur les titres de la Banque de France seront considérées comme nulles et non avenues, sauf autorisation spéciale accordée par le ministre des Finances pour les mineurs, interdits ou établissements publics.

Art. 15. Toutes dispositions contraires à la présente loi sont abrogées. Les textes législatifs ou statutaires régissant la Banque de France seront codifiés par décret avant le 31 décembre 1936.

Art. 16. Les modalités d'application de la présente loi, et spécialement celles qui régleront la tenue des assemblées générales des actionnaires, seront fixées par décret.

Art. 17. Un décret fixera la date d'application de la présente loi. Le conseil général sera régulièrement constitué dès l'élection ou la désignation de quinze délégués.

La présente loi, délibérée et adoptée par le Sénat et par la Chambre des députés, sera exécutée comme loi de l'Etat.

L'Economist (1) commente les réformes :

« Elles ne placent pas nécessairement, dit-il, la Banque sous l'action directe de l'Etat, mais le gouvernement sera certainement en mesure, en pratique, d'exercer un pouvoir étendu et l'on peut espérer qu'il distinguera ses fonctions propres et

» celles d'une banque centrale. La loi, néanmoins, » rend la Banque de France plus représentative des » intérêts nationaux et la délivre de l'accusation » d'être une corporation fermée. »

A titre de comparaison, les lois organiques de la Banque Nationale de Belgique, telles qu'elles ont été modifiées et coordonnées par l'arrêté royal du 25 octobre pris en exécution de la loi des pleins pouvoirs du 16 juillet 1926, portent en leur article 19 :

« La Banque est dirigée par un gouverneur assisté d'un comité de direction, administrée par un conseil de régence et surveillée par un collège de censeurs.

» Il y a également un comité d'escompte, dont la composition et le rôle sont déterminés par le règlement d'ordre intérieur.

» Le Comité de direction est présidé par le gouverneur et comprend trois directeurs, dont l'un est appelé à remplir les fonctions de vice-gouverneur.

» Le Conseil de régence se compose du gouverneur, des directeurs et de neuf régents.

» Les directeurs actuellement en fonctions font, à titre personnel, partie du Conseil de régence en sur-nombre, même s'ils ne sont pas nommés membres du Conseil de direction.

» Les directeurs et régents sont élus par l'Assemblée générale des actionnaires. Trois d'entre les régents sont choisis sur une liste double de candidats présentés à chaque vacance :

» 1° Par les membres conseillers de groupe élus par les délégués de classe du Conseil supérieur de l'industrie et du commerce et par les membres du Conseil supérieur des métiers et négoce, chacun de ces conseils présentant un candidat;

» 2° Par les membres ouvriers et employés du Conseil supérieur du travail;

» 3° Par les membres élus et cooptés du Conseil supérieur de l'agriculture.

» Ces trois régents sont dispensés de constituer le cautionnement statutaire.

» Les six autres régents sont élus directement. Ils sont choisis parmi les personnalités marquantes du commerce, de l'industrie et de la banque.

» Le gouverneur, les directeurs et les directeurs nommés régents à titre personnel reçoivent une rémunération dont le montant est fixé par le Conseil général, sans participation aux bénéfices.

» Les régents reçoivent des jetons de présence et, s'il y a lieu, une indemnité de déplacement. »

L'article 23 fixe la composition du Collège des Censeurs :

« Le Collège des Censeurs est composé de dix membres élus par l'assemblée générale.

» Trois censeurs sont choisis selon les règles établies à l'alinéa 6 de l'article 19; ils sont dispensés de constituer le cautionnement statutaire.

» Les censeurs reçoivent une indemnité fixée par le Conseil général. »

(1) P. 120, no 18, juillet 1936.

Marché des céréales en juillet 1936. — Une hausse ininterrompue, procédant par bonds, sans autres réactions temporaires que celles qui avaient pour cause de fortes réalisations en bénéfice aux marchés à terme, assigne au mois de juillet de cette année une place particulière dans les annales du commerce des grains.

Elle se traduit par une majoration de prix de l'ordre de 20 p. c. pour le blé; le ravitaillement normal de la Belgique coûterait, sur la base d'une telle élévation de valeur, environ un milliard et demi de plus que sur la base d'il y a un mois.

Une autre conclusion qui s'impose concerne les pays d'exportation favorisés cette année, qui tireront avantage de cette situation et qui, de ce fait, doivent tout naturellement intéresser la Belgique en raison de leur pouvoir d'achat accru permettant le développement des importations de nos fabricats. Il s'agit ici principalement des pays balkaniques. Mais il y a les importantes commandes faites à l'Allemagne.

Ce qui surprend encore dans le phénomène de ce redressement du marché est la complète maîtrise des vendeurs étrangers dans la fixation des cours, alors que depuis bien des années, et particulièrement au cours de la longue crise de surproduction de céréales qui arrive maintenant à son terme, les acheteurs ont su les dicter.

Il a fallu pour cela que le désastre des récoltes s'accroît aux Etats-Unis et au Canada et forme avec les déficits de l'Argentine et de l'Europe occi-

dentale un ensemble de circonstances qui abolissent le surplus si longtemps encombrants et qui font prévoir que la demande dépassera l'offre.

Le Canada, qui constituait la grosse menace d'encombrement, voit non seulement le stock accumulé par le *Grain Board* fondre graduellement, mais encore les estimations de sa prochaine récolte diminuer de jour en jour par suite de la prolongation d'une sécheresse calamiteuse.

Evidemment, si les 2.000.000 de tonnes que détient encore le *Grain Board* ne s'écoulent pas avant la rentrée de la nouvelle récolte, il y aura, après la moisson, inévitablement la pression de réalisation simultanément du vieux et du nouveau blé canadien. Cette dualité d'intérêts pourrait facilement provoquer, tout au moins provisoirement, une réaction qui pourrait être vive.

En ce qui concerne notre propre marché, ni la meunerie ni le négoce ne profitent de cette hausse qui leur inspire plutôt de la méfiance.

L'avenir, même au point de vue technique, se présente décevant pour le mois d'août courant : le blé à mélanger au Manitoba est rare à défaut de Plata, à cause d'un stock réduit à 5.000-7.000 tonnes en Australie, d'absence d'importation de Chili et de Roumanie parce qu'il y a retard dans la conclusion de *clearing*. De plus, nos blés indigènes seront trop humides pour être utilisés dans une proportion dépassant de 5 à 10 p. c.

A Anvers, les cours d'un mois à l'autre accusent les variations suivantes :

BLÉ	30 juin 1936	31 juillet 1936
Manitoba N° 2 Atlantique	\$ 3.48 ou fr. 103.—	\$ 4.25 ou fr. 126.05
Embarquement 20 juillet.....	\$ 3.46 ou fr. 102.40	—
Départ 2 août	—	\$ 4.26 ou fr. 126.35
Roumain 78/9	—	fr. 110.—
Australie suivant qualité	fr. 105.50	fr. 124.—/fr. 125.—

Stock à Anvers.

Blé	22.519 tonnes.
Orges	1.808 »
Maïs	898 »
Avoines	1.992 »
Seigle	1.283 »
	<hr/>
	28.500 tonnes.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Sous la pression d'offres peu importantes, mais répétées, le franc français a abandonné au cours de ces derniers dix jours la plus grande partie du terrain qu'il avait gagné pendant la quinzaine précédente sur le marché international. Sur le nôtre, son recul s'est étendu de 39,21 1/8 à 39,09 5/8. Dans le groupe des autres devises, le florin, le franc suisse et le dollar se sont généralement orientés vers le *gold-point* supérieur, mais seules les devises hollandaise et suisse ont atteint quelquefois ce niveau. Les points les plus élevés ont été respectivement de 403,05 en florin, 193,95 en franc suisse et 5,9380 en dollar. La livre sterling a suivi une progression parallèle à celle qu'elle a enregistrée à l'étranger. Elle est montée de 29,7475 à 29,81 5/8. Vis-à-vis du franc français, elle s'est relevée de 75,92 à 76,30, soit une hausse de 1/2 p. c. Comme habituellement, le reichsmark a eu un marché relativement actif. Il a été traité entre 238,675 et 238,85. La devise espagnole n'a donné lieu à aucune transaction. Son cours a été ramené par étapes de 81 à 80 belgas. Sur les autres marchés, la cotation est pratiquement suspendue. La lire italienne a été cotée 46,674446, 46,783626 et 46,728972, dans les conditions prévues à l'accord intervenu le 11 décembre 1935 en vue de faciliter le règlement des créances commerciales entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Italie. Les couronnes scandinaves ont suivi la hausse de la livre sterling. Le Stockholm vaut actuellement 153,70 contre 153,45 il y a quinze jours, l'Oslo 149,70 au lieu de 149,50 et le Copenhague 133,05, venant de 132,83. La couronne tchécoslovaque reste confinée entre 24,55 et 24,60. Le change sur Montréal a été négocié à peu près au même prix que le dollar Etats-Unis. Le zloty a eu un marché restreint aux environs de 112. Le leu roumain a été coté invariablement 4,37 et n'a donné lieu à aucune transaction.

Comme au comptant, le franc français est en recul à terme. Le déport s'est élargi de 1,37 à 1,80 belga pour une période de trois mois. Une même tendance a prévalu en florin, dont la perte pour une même période est actuellement de 0,053 belga contre 0,046 précédemment. La livre pour un trimestre a valu généralement environ 3 centièmes de belga de moins qu'au comptant.

L'argent est toujours extrêmement abondant à court terme. Hors banque, le taux de l'escompte ne dépasse pas 1 3/8 p. c. et le *call-money* est offert libéralement à 1/2 p. c.

Le 8 août 1936.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

La pénurie persistante des transactions au marché du comptant pèse sur la tenue des cotations qui s'inscrivent généralement en baisse au 3 août par rapport au 17 juillet.

Citons :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 1^{re} série, 79,25-79,75; 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 79,25-80,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 99,75-99,80; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série se répète à 99,80; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à 5 ans 1932, 106,80-106,60; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1932, 563-570; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1933, 1120-1133; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921 se répète à 256; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 270-272,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 537-549.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6300-6350; Banque d'Anvers, 1365-1405; Banque du Congo Belge, 1270-1265; Banque Nationale de Belgique, 1800-1835; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2025-2200; Brufina, 775-825; part sociale Chimique et Industrielle de Belgique, 1260-1335; part de réserve Société Générale de Belgique, 3200-3500.

Aux **entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 8050-8200; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 5825-5925; Immobilière Bruxelloise, 3800-3980.

Aux **chemins de fer et transports par eau** : action privilégiée 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, 510-508; action de capital Chemins de fer du Kivu (*bonus* détaché), 960-962,50; action privilégiée Léokadi (*bonus* détaché), 486,25-490; Vicinaux du Congo, 480-482,50; action de dividende Braine-le-Comte à Gand se répète à 5850; Unatra, 585-590; action de jouissance Welkenraedt, 22300-23100.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : part sociale Auto-Transports, 492,50-510; action de dividende Bruxellois, 5025-5225; part sociale Caire se répète à 400; action de dividende Pays de Charleroi, 870-890; 1/100 de part de fondateur Rosario, 205-220.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : action ordinaire Centrale Industrielle Electrique, 1025-1060; part sociale Chemins de fer et Entreprises, 670-700; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 510-540; action de capital Electrobél, 1765-1965; part de fondateur Electro-rail, 2720-2930; action privilégiée Engetra, 1125-1150; action ordinaire Tientsin, 2290-2745; action ordinaire Sofina, 8725-10050.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1430-1550; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage (coupon n° 32 de fr. 153,10 net détaché), 2640-2730; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 8100-8175; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1246-1305; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 5475-5600; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 4700-4800; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 8625-8900.

Aux **industries métallurgiques** : action de dividende Câbleries et Corderies du Hainaut, 3200-3300; Cockerill, 587,50-660; Fabrique de Fer de Charleroi, 1370-

1475; Fabrique Nationale d'Armes de Guerre, 330-417,50; Forges de Clabecq, 35300-37000; Métallurgique Espérance-Longdoz, 2910-3100; Phénix Works se répète à 840; 1/10 de fondateur Usines et Fonderies Baume et Marpent, 5875-6200.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 3500-3625; Beeringen, 460-467,50; Bonnier, 5000-5050; part sociale Centre de Jumet, 5250-5460; Espérance et Bonne-Fortune, 2820-2825; Gouffre, 9700-9900; part sociale Hornu et Wasmes, 2500-2650; Mariemont et Bascoup, 4950-5300; Nord de Gilly, 8800-8900; Sacré-Madame, 4345-4365.

Aux zincs, plombs et mines : 1/5 de privilégiée Nouvelle-Montagne, 310-315; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 527,50-572,50; part sociale Métallurgique de Prayon, 1055-1100; Vieille-Montagne, 1430-1615.

Aux glacières : Auvelais, 24725-25300; Moustier-sur-Sambre, 13000-13350; Saint-Roch, 20500-21525.

Aux verreries : Hamendes se répète à 270; Marie-mont, 500-502,50; Val-Saint-Lambert, 305-385.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 1235-1255; Carrières Unies de Porphyre, 5275-5425; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale (coupon n° 36 de fr. 79,39 détaché), 1235-1245; action ordinaire Ciments de Visé, 1615-1645.

Aux industries textiles et soieries : Ensivaloise, 1825-1850; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3920-3925; Linière Gantoise, 2185-2425; Linière La Lys, 6100-6775; part sociale Soie Viscose, 1025-1115; Tresses et Lacets Torley, 855-850.

Aux produits chimiques : Auvelais, 470-505; part sociale Fabrique Nationale des Produits Chimiques et Explosifs, 1610-1595; part de fondateur Industries Chimiques, 900-992,50; Laeken, 2560-2640; action ordinaire Sogaz, 1625-1580; Vedrin, 885-920.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise 1^{re} série (coupon n° 12 de 50 francs détaché), 1760-1625; part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer

Grands Lacs, 3250-3575; action privilégiée Katanga, 29650-32750; action ordinaire idem, 28000-30750; Symaf série A, 1755-1790; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2925-2975; action de capital Ciments du Katanga (coupon n° 14 de 30 francs détaché), 900-1060; Sogefor (coupon n° 10 de 34 francs détaché), 727,50-792,50; Sogelec (coupon n° 6 de fr. 31,50 détaché), 670-727,50; Trabeka (coupon n° 12 de 30 fr. détaché), 1175-1265; part sociale Cominex, 407,50-420; action de capital Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 1940-2095; action de capital Synkin, 625-655.

Aux plantations : part de fondateur Hallet, 2950-3250; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1200-1325; part de fondateur Nord de Sumatra, 1180-1305.

Aux alimentation : Glacières de Bruxelles, 1925-1950; action de capital Industrielle Sud-Américaine, 1995-2015; Moulins La Royale, 4550-4880; action de jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 8800-9025; part sociale Brasseries de Haecht, 2030-2020; Ixelles, 2225-2250; Koekelberg, 2750-2920; Brasseries du Lion, 1975-1980.

Aux actions étrangères : Molinos Rio de la Plata, 2270-2250; Sévillane d'Electricité, 1000-1067,50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1225-1430; part de fondateur Economiques du Nord, 1265-1625; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 8100-9150; part bénéficiaire Electricité de Paris, 10700-12550; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 4400-5300; action de jouissance Métropolitain de Paris, 980-1062,50; part bénéficiaire Parisienne, 1885-2145; 1/8 d'action Eaux d'Arnhem, 4240-4230; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4650-4930; action ordinaire Royal Dutch, 55700-54000; Arbed, 5075-5600.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1235-1440; Chade, 1825-1985; Electrobél, 1720-1965; Gaz du Nord, 500-585; Pétrofina, 610-622,50; Royal Dutch, 5640-5400; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 2925-2975.

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 (2)	
	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
<i>a) la dernière quinzaine :</i>									
22 juillet 1936	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
23 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
24 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
25 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
27 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
28 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
29 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
30 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
31 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
<i>1^{er} août 1936</i>									
3 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
4 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
5 —	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1934	2,99	3,49	3,49	2,160	2,518	0,962	1,050	6,50	6, —
1935	2,19	2,69	3, —	2,062	—	1,358	1,249	6,21	5,71
1935									
Mai	2, —	2,50	3, —	2,116	—	0,950	0,688	6,50	6, —
Juin	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	—	6, —	5,50
Juillet	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	1, —	6, —	5,50
Août	2, —	2,50	3, —	1,875	—	0,500	0,500	6, —	5,50
Septembre	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	—	6, —	5,50
Octobre	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	—	6, —	5,50
Novembre	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	—	6, —	5,50
Décembre	2, —	2,50	3, —	1,875	—	—	—	6, —	5,50
1936									
Janvier	2, —	2,50	3, —	1,520	—	—	—	5,75	5,25
Février	2, —	2,50	3, —	1,448	—	—	—	5,50	5, —
Mars	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
Avril	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
Mai	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
Juin	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —
Juillet	2, —	2,50	3, —	1,375	—	—	—	5,50	5, —

(1) Les chiffres annuels sont des moyennes; les chiffres mensuels sont les taux en vigueur à la fin de chaque mois, ou des moyennes mensuelles en ce qui concerne les taux « hors banque » et les taux du « call money ».

(2) Taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts.

II. — Taux des dépôts en banque au 5 août 1936.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	Compte à 15 jours de préavis	Comptes de dépôts à :					Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite	
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusque 20.000 francs	au delà de 20.000 fr.
Banque de la Société Générale.	0,50	1,45	1,45	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,45	1,45	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,47	—	—	1,80	1,90	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,50	1,45	1,50	1,65	1,80	1,90	2,75	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,45	1,45	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	2, —	2,25	2,50	2,50	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	—	3, —	2, —

N. B. — Pour les cinq premières banques, les taux sont donnés nets d'impôts.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES £ = 48,611 b.	PARIS 100 fr. = 39,135 b.	New-York (câble) 1 \$ = 5,996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,503 b.	GENÈVE 100 fr. = 192,736 b.	MADRID 100 P. = 192,736 b.	(1) ITALIE 100 lire = 52,5726 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 267,689 b.	PRAAGUE 100 Kc. = 24,6628 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.	(2) BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.
22 juillet 1936.....	29,75625	39,2050	5,92	402,97	193,78	81,—	46,674446	153,46	149,45	132,875	24,57	5,9090	238,70	112,10	4,37
23 —	29,75	39,15375	5,92125	402,60	193,52	81,—	46,674446	153,375	149,50	132,85	24,60	5,92	238,44	112,20	4,37
24 —	29,76	39,2075	5,9345	403,02	193,86	81,—	46,674446	153,45	149,50	132,83	24,60	5,935	238,70	112,10	4,37
27 —	29,76	39,21125	5,9314	403,03	193,95	80,90	46,674446	153,45	149,525	132,875	24,58	5,9280	238,70	112,—	4,37
28 —	29,7475	39,18375	5,93125	403,01	193,82	80,75	46,783626	153,40	149,50	132,85	24,59	5,92875	238,70	112,—	4,37
29 —	29,7525	39,13875	5,9265	402,80	193,65	80,50	46,783626	153,45	149,50	132,85	24,55	5,9275	238,70	112,—	4,37
30 —	29,735	39,1175	5,92375	402,76	193,60	80,40	46,783626	153,30	149,40	132,80	24,56	5,935	238,675	112,—	4,37
31 —	29,74625	39,14	5,9325	403,05	193,75	80,25	46,783626	153,35	149,475	132,80	24,525	5,93375	238,85	112,—	4,37
3 août 1936.....	29,76125	39,1325	5,935	403,05	193,72	80,10	46,728972	153,40	149,575	132,90	24,58	5,935	238,85	112,—	4,37
4 —	29,7675	39,11	5,93625	403,05	193,52	80,10	46,728972	153,45	149,55	132,875	24,55	5,935	238,78	112,—	4,37
5 —	29,79	39,12625	5,9380	403,05	193,60	80,10	46,728972	153,575	149,65	132,95	24,57	5,9425	238,83	111,—	4,37

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

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New-York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin
1934.....	21,640	28,206	4,2645 (*)	289,33	138,97	58,455	36,795	111,60	168,83
1935 3 premiers mois ..	20,737	28,248	4,2798	289,69	138,71	58,572	36,219	107,—	171,64
9 derniers mois ..	29,114	39,063	5,9183	400,81	192,47	80,95	48,501	150,13	238,42
1935 Mai	28,839	38,852	5,8967	398,82	190,54	80,45	48,606	148,72	237,98
Juin	29,145	39,045	5,9061	400,81	193,—	80,923	48,852	150,31	238,09
Juillet	29,311	39,176	5,9169	402,09	193,67	81,229	48,80	151,19	238,39
Août	29,436	39,243	5,9289	401,41	193,84	81,319	48,69	152,02	239,06
Septembre	29,247	39,080	5,9296	400,56	192,76	80,968	48,406	150,81	238,69
Octobre	29,143	39,116	5,9367	402,16	193,16	81,060	48,318	150,03	238,87
Novembre	29,148	38,965	5,9172	401,24	191,94	80,758	48,068	150,30	238,02
Décembre	29,236	39,137	5,9313	402,01	192,25	81,13	47,83	150,73	238,66
1936 Janvier	29,298	39,128	5,908	402,59	192,87	81,08	47,397	151,05	238,60
Février	29,347	39,208	5,8707	403,05	193,90	81,24	47,205	151,32	238,76
Mars	29,279	39,075	5,8897	402,64	193,31	80,97	46,999	150,98	238,22
Avril	29,228	38,964	5,913	401,37	192,58	80,74	46,637	150,69	237,92
Mai	29,347	38,872	5,9036	399,36	191,12	80,595	46,417	151,31	238,02
Juin	29,707	38,999	5,916	400,41	191,79	80,76	46,522	153,16	238,38
Juillet	29,719	39,187	5,919	402,94	193,64	80,99	46,660	153,22	238,68

(*) Moyenne pour les dix derniers mois.

III. — 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
à 1 mois :								
22 juillet 1936.....	D 0,025	—	D 0,30	—	D 0,001	—	D 1,40	—
23 —	—	D 0,0050	D 0,28	—	D 0,001	—	D 1,40	—
24 —	—	D 0,0125	D 0,28	—	pair	—	D 1,20	—
25 —	D 0,010	—	D 0,28	—	pair	R 0,001	D 1,20	—
27 —	D 0,015	D 0,0120	D 0,27	—	pair	R 0,001	D 1,80	D 1,40
28 —	D 0,018	D 0,0140	—	D 0,23	D 0,001	—	—	D 1,—
29 —	D 0,010	—	D 0,30	D 0,28	—	R 0,0015	D 1,20	—
30 —	D 0,010	D 0,0075	D 0,40	—	R 0,001	R 0,002	—	D 1,20
31 —	D 0,015	D 0,0100	D 0,40	—	—	R 0,001	—	D 1,10
1 ^{er} août 1936.....	D 0,015	D 0,0100	D 0,44	D 0,42	pair	R 0,001	D 1,20	D 1,10
3 —	D 0,014	D 0,0100	D 0,40	—	—	R 0,001	—	D 1,10
4 —	D 0,014	D 0,0100	D 0,42	D 0,38	—	D 0,001	—	D 1,10
5 —	D 0,014	D 0,0110	—	D 0,40	—	D 0,001	—	D 1,20
à 3 mois :								
22 juillet 1936.....	D 0,070	—	D 1,42	D 1,36	D 0,002	—	D 5,20	—
23 —	D 0,035	D 0,0325	D 1,38	—	R 0,002	—	D 4,60	—
24 —	D 0,040	D 0,0350	D 1,37	—	R 0,002	—	D 4,60	—
25 —	D 0,035	D 0,0300	D 1,36	—	R 0,0025	R 0,0035	D 4,60	—
27 —	—	D 0,0350	D 1,35	—	R 0,0030	R 0,0040	D 4,40	D 4,—
28 —	D 0,0375	D 0,0350	D 1,30	—	R 0,0025	—	D 4,60	D 4,20
29 —	D 0,0325	—	D 1,42	—	R 0,0035	R 0,0045	D 4,50	—
30 —	D 0,0275	D 0,0225	D 1,38	—	R 0,005	—	D 4,40	—
31 —	D 0,0300	D 0,025	D 1,42	D 1,38	R 0,004	R 0,006	—	D 4,30
1 ^{er} août 1936.....	D 0,0350	D 0,030	D 1,48	D 1,46	R 0,004	R 0,006	D 4,70	D 4,50
3 —	D 0,0325	D 0,0300	—	D 1,42	—	R 0,006	—	D 4,60
4 —	—	D 0,0350	—	D 1,45	—	D 0,0045	—	D 5,—
5 —	D 0,0375	—	—	D 1,60	—	D 0,0045	D 5,80	D 5,50

INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES (30 titres à revenu fixe, 120 titres à revenu variable).

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE												
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligations 4 % impôt 16,50 %	Obligations 6 % net d'impôts	Tous TITRES A REVENU FIXE	Banques	Entrepr. immobil., hypothéc. et hôtelières	Tramw., ch. de fer écon. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zinc, plomb, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Colo- niales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice p. r. au mois précédent																		
1936 1 ^{er} juillet	101	100	100	99	100	97	95	100	97	94	94	97	96	100	97	104	99	98
3 août.....	101	101	101	101	101	90	98	95	84	94	88	95	82	92	90	91	94	90
Indice p. r. au 1^{er} janvier 1928																		
1935 3 juin	122	131	138	107	122	33	42	33	32	57	50	80	22	59	28	26	37	40
1 ^{er} juillet	118	132	139	109	122	31	39	30	30	54	44	76	20	59	26	24	33	37
1 ^{er} août	120	132	139	109	123	30	34	27	29	53	42	72	18	56	24	25	30	36
2 septembre	119	134	141	110	124	29	33	25	26	50	39	66	17	56	23	23	28	33
1 ^{er} octobre	119	131	141	110	123	29	31	24	26	50	42	64	17	56	23	23	28	33
4 novembre	119	132	139	109	122	30	32	26	28	54	48	75	22	60	29	27	31	36
2 décembre	119	134	140	110	123	31	33	27	28	55	52	80	22	63	29	27	31	37
1936 2 janvier	121	134	141	107	123	32	35	28	30	55	57	93	24	64	31	28	32	39
3 février	124	134	143	107	124	34	36	30	33	58	70	98	30	68	36	32	37	43
2 mars	124	134	143	108	124	34	36	31	33	57	77	98	30	68	35	34	37	44
1 ^{er} avril	124	134	142	108	124	33	34	29	32	56	72	93	28	65	33	32	35	42
1 ^{er} mai	125	134	140	107	124	30	32	28	29	53	65	89	24	63	29	29	34	39
2 juin	125	135	141	108	125	30	32	28	29	53	67	91	23	67	29	29	34	39
1 ^{er} juillet	126	136	141	107	125	29	31	28	28	49	63	88	22	66	29	30	34	38
3 août.....	127	136	142	108	126	27	30	27	24	47	55	83	18	61	26	28	32	35

RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.

DATES	Rente belge, 3 p. c., 2 ^e série net d'impôts		Dette unifiée, 4 p. c., net d'impôts		Dommages de guerre 1922 (*)		Congo 1906, 4 p. c., net d'impôts		Congo 1896, 4 p. c., net d'impôts	
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement
1934 2 janvier	67,—	4,48	—	—	224,—	5,58	61,—	6,56	61,50	6,52
1935 2 janvier	74,—	4,05	—	—	248,50	5,03	75,—	5,33	74,—	5,41
1935 3 juin	78,50	3,82	96,75	4,13	249,—	4,22	93,—	4,30	94,—	4,26
1 ^{er} juillet	77,25	3,88	91,70	4,36	248,—	4,23	93,—	4,30	90,50	4,42
1 ^{er} août	78,75	3,81	92,375	4,33	256,—	4,10	93,75	4,27	92,15	4,34
2 septembre	77,—	3,90	92,15	4,34	249,—	4,22	92,—	4,35	91,90	4,35
1 ^{er} octobre	76,25	3,93	92,05	4,35	246,—	4,27	91,—	4,40	89,50	4,47
4 novembre	77,—	3,90	91,60	4,37	249,—	4,22	88,—	4,55	88,30	4,53
2 décembre	77,—	3,90	92,—	4,35	254,—	4,13	91,—	4,40	90,50	4,42
1936 2 janvier	78,75	3,81	93,55	4,28	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32
3 février	80,50	3,73	95,85	4,17	264,—	3,98	94,—	4,26	93,60	4,27
2 mars	80,25	3,74	96,55	4,14	264,—	3,98	93,50	4,28	93,35	4,28
1 ^{er} avril	79,—	3,80	96,325	4,15	256,—	4,10	91,75	4,36	91,60	4,37
1 ^{er} mai	80,—	3,75	97,—	4,12	262,—	4,01	92,15	4,34	93,—	4,30
2 juin	79,50	3,77	97,45	4,10	263,50	3,98	93,20	4,29	93,75	4,27
1 ^{er} juillet	80,25	3,74	97,925	4,08	269,—	3,90	94,45	4,23	94,50	4,23
3 août.....	79,25	3,79	99,775	4,01	270,—	3,89	96,50	4,15	96,25	4,16

(*) 5 p. c. net d'impôts jusqu'au 15 mai 1935 sur la valeur nominale de 250 francs; 4 p. c. net d'impôts à partir du 16 mai 1935 sur la valeur nominale de fr. 262,50.

PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.

PÉRIODES	Prix intérieurs (en francs par tonne métrique).											Prix à l'exportation (en £-or par tonne anglaise).				
	CHARBONS					SIDÉRURGIE						SIDÉRURGIE				
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industriel menu demi-gras, mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte moulage Charleroi	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails
1934 Moyenne mensuelle	224,25	110,75	105,—	134,25	109,25	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-0-3	5-10-0
1935 Moyenne mensuelle	228,25	118,75	110,50	129,25	115,—	316,25	515,—	552,50	587,50	587,50	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1935 Mai	227,—	120,—	110,—	130,—	115,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Juin	227,—	120,—	110,—	130,—	115,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Juillet	227,—	120,—	110,—	130,—	115,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Août	227,—	120,—	110,—	130,—	115,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Septembre	227,—	120,—	110,—	130,—	115,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Octobre	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Novembre	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Décembre	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1936 Janvier	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	320,—	540,—	580,—	600,—	600,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Février	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Mars	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Avril	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Mai	237,—	125,—	115,—	130,—	122,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Juin	243,—	136,—	126,—	141,—	137,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Juillet	246,—	132,—	122,—	137,—	137,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0

**PRIX MOYENS DES GRAINS ET AUTRES DENREES AGRICOLES
VENDUS SUR LES MARCHÉS REGULATEURS DE BELGIQUE (« Moniteur belge »).**

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1934 Moyenne mensuelle	62,09	56,58	61,64	63,57	32,35	65,47	18,28	14,23	0,47
1935 Moyenne mensuelle	76,56	68,32	81,63	75,63	41,15	89,84	17,90	16,18	0,52
1935 Avril	76,50	72,23	83,16	81,78	33,70	84,86	16,63	15,38	0,31
Mai	78,37	74,53	86,68	83,89	41,79	96,76	15,08	16,90	0,32
Juin	79,—	75,68	94,10	85,27	62,56	95,72	14,73	16,44	0,38
Juillet	72,90	64,—	92,05	66,94	67,43	81,23	15,19	17,12	0,46
Août	76,57	66,03	77,31	62,16	49,05	86,90	17,44	17,65	0,58
Septembre	84,53	70,39	80,15	73,88	37,84	89,53	19,40	17,38	0,60
Octobre	89,70	71,54	88,06	76,40	36,36	92,27	19,91	17,85	0,79
Novembre	89,09	68,00	89,24	75,12	38,02	95,45	20,65	18,25	0,83
Décembre	95,58	69,75	88,72	75,40	39,61	98,35	20,58	18,06	0,70
1936 Janvier	102,38	70,77	88,01	76,44	47,60	108,26	20,97	18,10	0,68
Février	103,52	70,99	86,67	77,06	51,72	106,76	21,23	18,06	0,55
Mars	103,06	71,75	87,77	78,92	51,65	103,21	20,27	18,31	0,40
Avril	104,20	74,39	89,55	80,13	52,16	100,40	18,26	18,50	0,37
Mai	106,38	77,84	91,64	80,99	52,56	95,95	15,71	17,88	0,38
Juin	106,78	79,23	91,60	81,55	58,85	94,96	15,91	16,63	0,44

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS		PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1934 Moyenne mensuelle	86.483	125.114	366	320	584	29	436	462	2.197	22,8	3.275
1935 Moyenne mensuelle	82.990	120.165	381	323	571	27	432	473	2.207	22,6	3.323
1935 Avril	82.462	118.963	381	324	567	27	426	450	2.175	22,4	3.628
Mai	82.140	119.203	375	325	489	26	439	478	2.132	22,1	3.404
Juin	82.729	119.962	363	312	574	27	415	458	2.148	22,1	3.329
Juillet	81.453	118.440	392	321	591	27	431	481	2.243	23,6	3.452
Août	82.356	119.542	396	312	591	27	441	477	2.245	23,2	3.535
Septembre	82.157	119.322	370	329	576	25	434	465	2.198	22,4	3.326
Octobre	83.356	121.045	424	347	624	30	460	516	2.402	24,6	3.041
Novembre	84.322	122.294	365	335	585	27	400	493	2.205	22,1	2.836
Décembre	83.918	121.728	384	324	594	28	460	492	2.283	22,4	2.558
1936 Janvier	84.264	122.207	433	370	636	31	496	561	2.527	24,8	2.498
Février	83.727	121.634	381	334	610	29	452	530	2.337	23,0	2.402
Mars	82.614	120.477	439	360	629	31	470	541	2.470	24,7	2.292
Avril	83.439	120.945	434	356	632	30	470	514	2.435	24,4	2.311
Mai	82.721	120.886	393	342	603	28	447	505	2.319	23,3	2.334
Juin	81.037	119.682	197	201	366	18	231	346	1.359	13,9	2.179

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1934 Moyenne mensuelle	364	3.674	113	817	37 (2)	242	242	4,0	181	4,8
1935 Moyenne mensuelle	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1935 Avril	367	3.595	111	764	39	252	246	4,8	190	4,8
Mai	394	3.593	110	787	40	271	268	5,6	212	4,4
Juin	382	3.706	110	821	41	258	241	5,1	176	3,6
Juillet	413	3.623	100	795	41	263	250	5,8	181	4,4
Août	410	3.621	110	792	40	259	251	5,7	191	5,1
Septembre	398	3.619	116	811	40	239	225	5,0	178	4,7
Octobre	415	3.659	132	803	41	260	255	6,0	216	4,9
Novembre	407	3.607	136	825	41	258	250	5,8	210	4,5
Décembre	424	3.721	133	824	42	270	260	5,6	204	4,5
1936 Janvier	426	3.699	136	848	42	273	268	5,7	210	4,1
Février	405	3.715	125	810	42	268	266	5,2	208	4,4
Mars	427	3.752	129	801	42	282	274	5,9	214	3,7
Avril	423	3.772	132	707	42	271	264	5,7	200	3,3
Mai	439	3.717	132	803	42	271	250	5,3	198	3,5
Juin	347	3.716	78	784	42	174	149	3,5	100	1,9

(1) Statistique du Ministère de l'Industrie et du Travail, publiée par la Revue du Travail.
 (2) Au 31 décembre.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — II. — Industries diverses.

PÉRIODES	COTON Production semestr. de filés	LAINE		SUCRES				BRASSE- RIES Quantité de farines déclarées	DISTIL- LERIES Production d'alcools
		Condition- nements de Verviers et de Dison (laine con- ditionnée ou simpl. pesée) (5)	Stocks de peignés dans les peignages (à fin de mois)	Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclara- tions en consom- mation		
				Sucres bruts	Sucres raffinés				
				(Tonnes)					(Hectol.)
1934 Moyenne mensuelle	21.000 (1) 22.396 (2)	1.306	3.461	20.773	14.380	118.230	15.079	16.322	31.784
1935 Moyenne mensuelle	26.714 (1) 34.536 (2)	2.230	3.491	18.517	16.616	120.750	16.552	15.938	33.057
1935 Avril	26.714 (1)	2.499	3.612	—	17.432	121.559	22.070	16.118	33.655
Mai		2.629	3.252	—	19.163	104.536	15.278	16.283	28.186
Juin		2.008	3.296	—	14.080	94.899	13.157	17.874	30.098
Juillet		1.872	3.419	—	15.584	80.367	18.748	20.363	34.584
Août		1.960	3.697	—	14.687	59.365	16.460	18.532	35.534
Septembre		2.252	3.723	—	14.913	28.871	19.253	15.799	32.789
Octobre		2.906	3.620	73.048	20.470	78.013	19.370	14.482	35.449
Novembre		3.069	3.269	131.586	21.428	185.236	16.687	15.812	34.276
Décembre		2.234	3.461	17.024	12.598	191.137	14.441	15.355	37.482
1936 Janvier		2.645	3.421	525	12.073	182.598	13.820	14.391	34.124
Février		2.718	3.290	299	11.411	172.277	12.350	14.956	33.714
Mars		2.711	3.387	74	12.963	159.957	14.756	16.363	35.699
Avril	2.668	3.454	—	13.341	147.650	14.099	16.879	28.577	
Mai	2.191	3.279	—	13.973	131.214	16.299	18.400	30.698	
Juin	1.557	3.354	—	14.609	107.653	20.886	18.192		

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines (4)
					(Millions de tiges)			(Milliers de francs)		(Kilogrammes)
1934 Moyenne mensuelle	3.183	3.166	14	4.046	1.692	2.089	1.499	5.053	538,9	904,2
1935 Moyenne mensuelle	3.818	3.796	19	4.194	1.941	2.481	1.659	6.014	589,0	
1935 Avril	3.668	3.651	14	4.259	4.264	2.002	1.836	6.898	586,2	1.005,3
Mai	3.412	3.401	11	4.075	2.218	1.816	1.636	4.962	618,7	1.064,2
Juin	3.161	3.135	22	3.585	1.039	2.329	1.275	4.721	581,0	1.002,7
Juillet	3.193	3.167	23	4.254	1.121	2.586	1.605	5.770	606,8	1.064,0
Août	3.904	3.966	21	3.806	1.527	2.445	1.891	6.497	623,3	1.100,7
Septembre	4.034	4.007	12	4.270	1.600	2.972	1.897	6.859	582,5	1.020,9
Octobre	5.161	5.147	10	4.636	2.525	3.186	1.924	7.331	606,7	
Novembre	4.236	4.220	11	4.337	1.454	2.591	1.635	6.460	606,4	
Décembre	4.683	4.637	45	4.863	1.991	3.189	1.886	7.855	535,2	
1936 Janvier	4.356	4.329	2	4.940	1.460	2.417	1.365	5.797	584,7	
Février	4.228	4.238	6	3.991	1.687	2.171	1.602	6.288	566,9	
Mars	4.502	4.486	5	4.228	1.647	2.833	2.611	7.868	536,7	
Avril	4.597	4.552	13	4.132	1.423	2.469	2.033	6.892	535,8	
Mai	3.705	3.704	2	3.899	1.491	2.554	1.741	4.872	540,1	
Juin	3.928	3.923	10	3.647	1.708	2.349	1.424	5.589	578,0	

(1) Production du semestre du 1er février au 31 juillet.

(2) Production du semestre du 1er août au 31 janvier.

(3) L'or brut comprend en moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % de fin.

(4) A partir de 1934, production partielle se rapportant à 16 mines sur 19 en exploitation.

(5) Non compris en 1934 les chiffres du nouveau conditionnement de l'Est, à Heusy.

COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE AVEC LES PAYS ETRANGERS.

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1934 L'année	10,5	39,6	3.799	2.902	27.270	6.865	667	3.897	319,2	31.747	14.022	442		
1935 L'année	13,5	44,0	3.507	3.449	26.412	8.859	673	4.656	317,0	30.606	17.325	566		
1935 Avril	1,3	4,5	234	262	2.140	649	61	401	13,0	2.436	1.330	546		
Mai	1,1	3,4	271	270	2.177	823	69	491	29,8	2.518	1.618	643		
Juin	0,8	2,4	260	261	2.094	719	58	440	37,6	2.413	1.461	605		
Juillet	1,1	3,2	278	263	2.255	821	59	417	48,0	2.593	1.552	598		
Août	1,1	3,4	286	268	2.152	742	59	378	17,6	2.498	1.409	564		
Septembre	1,3	4,6	328	323	2.302	704	51	384	28,3	2.683	1.443	538		
Octobre	1,9	6,1	415	435	2.318	824	66	446	15,1	2.801	1.726	616		
Novembre	1,4	4,3	284	338	2.278	854	51	424	25,5	2.613	1.647	630		
Décembre	1,1	3,7	345	368	2.423	1.008	55	425	43,7	2.824	1.848	654		
1936 Janvier	1,5	5,7	366	374	2.212	1.022	51	400	28,4	2.630	1.830	696		
Février	1,4	4,3	296	317	2.195	907	56	430	36,5	2.549	1.695	665		
Mars	1,3	4,2	303	335	2.293	956	69	462	35,6	2.666	1.794	673		
Avril	1,2	3,5	312	312	2.305	918	64	426	47,4	2.682	1.708	637		
Mai	1,1	3,5	332	327	2.350	912	60	424	34,0	2.743	1.701	620		
Juin	1,0	3,0	264	272	2.034	784	64	368	37,1	2.363	1.464	619		
EXPORTATIONS :														
1934 L'année	6,1	49,7	554	779	14.217	5.352	5.212	7.360	254,9	19.989	13.795	690	- 227	98,4
1935 L'année	8,0	66,1	560	873	14.736	6.854	4.995	8.014	339,5	20.299	16.146	795	- 1.179	93,2
1935 Avril	1,1	8,8	46	70	1.043	487	405	596	12,6	1.495	1.175	786	- 154	88,4
Mai	0,6	4,7	35	68	1.177	573	421	639	67,7	1.633	1.353	829	- 265	83,6
Juin	0,8	6,5	44	75	1.273	583	466	705	33,3	1.785	1.403	786	- 58	96,1
Juillet	1,0	7,5	37	70	1.265	560	449	704	16,6	1.752	1.358	775	- 194	87,5
Août	0,7	5,7	38	65	1.302	528	406	671	19,1	1.747	1.289	738	- 120	91,5
Septembre	0,7	6,2	42	64	1.445	589	404	692	33,7	1.892	1.385	732	- 59	95,9
Octobre	0,6	6,1	53	88	1.523	743	477	819	32,6	2.055	1.687	821	- 39	97,8
Novembre	0,4	4,3	52	87	1.326	725	406	748	28,8	1.784	1.593	893	- 54	96,7
Décembre	0,3	3,5	48	93	1.346	693	385	748	28,0	1.780	1.565	879	- 283	84,7
1936 Janvier	0,5	4,1	56	90	1.357	737	373	727	21,6	1.786	1.580	885	- 250	86,3
Février	0,7	6,6	47	89	1.272	689	315	676	25,9	1.635	1.487	910	- 207	87,8
Mars	0,8	7,9	46	82	1.427	756	434	815	29,8	1.907	1.691	887	- 103	94,2
Avril	0,7	6,8	42	70	1.351	644	408	807	17,4	1.802	1.545	858	- 162	90,5
Mai	0,5	5,7	37	75	1.405	769	408	764	32,4	1.851	1.645	889	- 56	96,7
Juin	0,6	6,5	35	60	954	570	274	482	14,8	1.263	1.133	897	- 331	77,4

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

JUIN 1936;

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut mis en paiement pendant le mois	Dettes obligataires (2)	Coupons bruts payables pendant le mois (1)
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			
A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.										
1. Banques	2	2	—	7.000	591	314	—	185	112.500	3.937
2. Assurances	24	20	4	26.835	21.389	6.375	760	3.278	—	—
3. Opérations financières	69	51	18	657.013	109.747	54.802	3.521	39.605	90.737	3.279
4. Exportations, importations	9	8	1	11.300	4.559	915	81	446	—	—
5. Commerce de fer et métaux	4	3	1	1.470	31	98	27	55	—	—
6. Comm. d'habil. et d'ameubl.	21	18	3	54.636	26.955	9.415	1.006	4.823	16.150	972
7. Comm. de prod. alimentaires	14	9	5	15.580	3.957	2.642	213	1.232	3.608	213
8. Commerces divers	110	68	42	126.881	7.986	3.495	3.968	852	10.706	667
9. Sucreries	4	3	1	11.880	6.626	2.574	736	2.362	15.671	940
10. Meuneries	2	2	—	11.720	9.470	2.180	—	983	—	—
11. Brasseries	4	4	—	12.100	5.598	1.965	—	1.607	—	—
12. Distilleries d'alcool	1	1	—	50	1	—	—	—	—	—
13. Autres industr. alimentaires	18	11	7	18.145	863	352	371	149	13.845	791
14. Carrières	6	4	2	4.595	592	403	109	332	—	—
15. Charbonnages	6	6	—	126.904	122.953	10.802	—	7.006	65.632	3.637
16. Mines et autres industr. extr.	1	—	1	2.000	1.412	—	416	—	—	—
17. Gaz	2	2	—	16.750	11.416	3.674	—	1.760	13.060	684
18. Électricité	8	8	—	193.767	95.272	11.548	—	10.685	71.413	4.252
19. Constructions électriques	12	7	5	65.137	8.920	2.458	7.352	2.135	22.663	1.152
20. Hôtels, théâtres, cinémas	19	13	6	19.020	2.021	1.752	1.135	534	—	—
21. Imprimerie, publicité	23	12	11	24.690	4.343	2.163	1.425	1.670	1.000	60
22. Textiles (lin, cot., laine, soie)	50	41	9	341.528	79.401	63.343	28.729	30.909	5.725	324
23. Mat. art. et prod. céramique	18	14	4	30.739	20.140	2.725	45	935	24.418	1.085
24. Métallurg. et constr. mécan.	22	14	8	109.405	45.081	7.279	3.795	6.461	95.757	5.743
25. Constr. (bâtim. et trav. publ.)	17	9	8	63.090	68.481	6.495	2.150	4.917	1.750	87
26. Papeteries (industries)	2	2	—	1.400	1.017	286	—	150	9.700	629
28. Produits chimiques	23	17	6	154.645	19.379	16.508	1.045	6.601	30.112	1.820
29. Industries du bois	6	4	2	13.431	872	432	68	63	550	33
30. Tanneries et corroiries	5	4	1	9.770	6.757	1.345	423	31	—	—
31. Automobiles	3	2	1	13.100	6.902	—	732	—	—	—
32. Verres et cristalleries	6	6	—	22.410	15.242	1.417	—	627	546	25
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
34. Industries diverses	50	35	15	117.231	7.851	12.431	3.010	7.808	65.999	3.309
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	3.250	211
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	18	13	5	87.720	2.240	4.101	157	2.844	—	—
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	14.175	866
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés	16	13	3	17.072	8.925	6.306	123	7.099	—	—
42. Divers non dénommés	5	2	3	5.665	236	55	33	2	—	—
TOTAL	600	428	172	2.394.679	694.792	240.740	61.430	148.646	678.967	35.316
B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.										
1. Banques et sociétés financ.	4	1	3	72.496	10.313	200	5.974	—	—	—
2. Sociétés commerciales	2	2	—	16.500	833	2.257	—	—	—	—
3. Sociétés industrielles	8	8	—	129.280	1.181	12.104	—	7.961	—	—
4. Sociétés agricoles	11	4	7	77.287	6.120	3.374	1.990	723	—	—
5. Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	10.616	883
TOTAL	25	15	10	295.563	16.781	17.935	7.964	8.684	10.616	883
C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.										
1. Sociétés d'électricité	2	1	1	41.000	115.140	6.729	11	6.729	—	—
2. Chemins de fer	1	—	1	3.000	2.357	—	29	—	115.533	7.000
3. Tramways	3	1	2	9.238	11.167	2.188	1.053	2.138	—	—
4. Plantations et sociétés colon.	7	5	2	158.900	40.841	6.280	293	2.942	—	—
5. Sociétés diverses	16	13	3	86.990	3.041	8.610	3.914	6.078	22.009	926
TOTAL	29	20	9	299.128	144.130	23.807	5.300	17.887	138.442	8.016
TOTAL GÉNÉRAL	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de juin (milliers de francs)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	11.549
Coupons d'emprunts de la Colonie	280
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	25.649
Coupons d'emprunts d'organismes divers	46.056

TOTAL... 83.534

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

83.155

(2) Les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes.

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

I. — Détail des émissions (milliers de francs).

JUIN 1936.

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	1	58.000	58.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	57.940	—	—	1	1.000	—	—
2. Assurances	2	110	110	1	10	2	8.000	5.000	1.100	—	—	—	1.150	—	—	2	3.000	—	—
3. Opérations financières	10	25.020	24.775	2	14	7	328.575	60.775	17.575	—	—	32.500	29.645	3	13.200	3	20.550	5	131.700
4. Exportations, importations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Commerce de métaux	1	75	55	—	—	1	400	650	650	—	—	—	650	—	—	—	—	—	—
6. Commerce d'habillement et ameubl.	14	15.330	15.330	—	—	1	900	100	100	—	—	—	14.309	—	—	—	—	2	1.782
7. Commerce de produits alimentaires	12	2.887	2.785	1	1	2	6.640	260	260	1	1.350	—	2.429	1	35	1	6.000	—	—
8. Commerces divers	37	11.107	10.753	5	74	3	675	1.650	1.650	—	—	—	9.468	9	5.170	2	504	4	6.600
9. Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10. Meuneries	2	2.500	2.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.500	—	—	—	—	—	—
11. Brasseries	—	—	—	—	—	2	4.050	19.625	19.625	—	—	—	19.625	—	—	—	—	—	—
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
13. Autres industries alimentaires	5	2.640	2.590	3	37	2	1.825	2.300	1.100	—	—	—	1.990	2	1.290	1	600	2	1.181
14. Carrières	1	1.080	1.080	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.080	—	—	—	—	—	—
15. Charbonnages	1	50	50	—	—	—	—	—	—	1	50.000	—	—	—	—	—	—	—	—
16. Mines et industries extractives	—	—	—	—	—	1	525	225	225	—	—	—	—	—	—	—	—	1	9.000
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
18. Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
19. Construction électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
20. Hôtels, théâtres, cinémas	2	805	677	—	—	—	—	—	—	—	—	—	382	—	—	—	—	—	—
21. Imprimerie, publicité	3	2.478	2.478	2	28	1	1.000	1.250	1.250	—	—	—	3.008	1	300	1	800	—	—
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	4	23.000	23.000	—	—	—	—	—	—	1	3.000	—	22.339	1	1.250	—	—	1	1.500
23. Matériaux artificiels et céramiques	2	1.070	1.070	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.067	—	—	—	—	1	1.075
24. Métallurgie et construction mécaniq.	5	3.891	3.891	—	—	2	18.522	8.728	7.528	1	1.000	—	10.719	2	9.250	—	—	3	18.250
25. Construction (bât. et trav. publics)	1	1.200	1.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.200	1	100	—	—	1	1.000
26. Papeteries (industries)	1	150	150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	150	—	—	—	—	—	—
27. Plantations et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	6.000	—	—	2	15.500
28. Produits chimiques	1	900	900	—	—	4	38.090	10.160	10.160	—	—	—	9.511	—	—	—	—	2	27.150
29. Industries du bois	1	650	350	—	—	1	500	1.000	1.000	—	—	—	1.050	—	—	—	—	—	—
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31. Automobiles	1	500	387	—	—	1	—	5.000	5.000	—	—	—	5.275	—	—	—	—	—	—
32. Verreries et cristalleries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
34. Industries diverses	4	2.625	2.625	1	300	1	575	5.175	5.175	—	—	—	7.599	1	35.000	—	—	4	3.530
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	3	1.775	1.775	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.550	1	300	—	—	—	—
38. Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés	2	102	102	—	—	—	—	—	—	—	—	—	82	—	—	—	—	—	—
42. Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAUX	116	157.945	156.633	15	464	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	32.500	204.718	23	71.895	11	32.454	28	218.268

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 9 sociétés dissoutes au capital minimum de 1.253.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN JUIN 1936.**

II. — Groupement des sociétés 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'obligations		Primes d'émission	Apports en nature compris dans les souscr. et augm. de capital	DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL Montant
	Nom- bre	Mon- tant nominal	Mon- tant libéré	Nom- bre	Capital ancien	Augm. nominale	Mon- tant libéré	Nom- bre	Mon- tant			Liquid.	Fusions	
												Montant		

1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.

En Belgique.....	116	157.945	156.633	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	32.500	204.718	65.895	32.454	193.768
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.000
Au Congo Belge.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000	—	15.500
TOTAL...	116	157.945	156.633	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	32.500	204.718	71.895	32.454	218.268

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.

Jusqu'à 1 million	96	25.526	24.214	14	16.005	7.270	6.570	1	1.000	—	21.240	3.895	3.904	9.698
De plus de 1 à 5 millions	17	36.419	36.419	12	66.175	29.725	22.125	2	4.350	—	54.160	10.000	6.350	17.670
De plus de 5 à 10 mill.	—	—	—	3	25.097	17.903	16.703	—	—	—	16.403	23.000	23.200	24.500
De plus de 10 à 20 mill.	2	38.000	38.000	1	3.000	17.000	17.000	—	—	—	54.975	—	—	41.400
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	1	300.000	50.000	10.000	1	50.000	32.500	—	35.000	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	1	58.000	58.000	—	—	—	—	—	—	—	57.940	—	—	—
De plus de 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	125.000
TOTAL...	116	157.945	156.633	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	32.500	204.718	71.895	32.454	218.268

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

**RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES
D'UTILITE PUBLIQUE A L'EMPRUNT.**

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouverture de crédits gagés par les impôts cédulaires et additionnels)	
			en Belgique	à l'étranger	Prélèvem. sur compte	Remboursm. nets	Avances nettes	Remboursm. nets		
	<i>milliers de fr.</i>		<i>milliers de fr.</i>	<i>millions</i>	<i>milliers de francs</i>					
1934 Moyenne mens. .	205.903	Année 1934	350.000	(3)	499.740	175.829	170.401	223.400		
1935 Moyenne mens. .	205.146	Année 1935	160.000	fr. fr. 700	452.204	145.942	206.355	192.920		
1935 Avril	176.106	1935 Mai	—	—	77.549	5.568	24.687	5.580		
Mai	210.280	Juin	—	—	34.719	2.957	32.111	10.699		
Juin	162.391	Juillet	—	—	42.805	1.561	19.895	17.863		
Juillet	294.488	Août	—	—	15.183	6.880	20.511	11.254		
Août	161.867	Septembre	—	—	30.369	798	13.302	14.374		
Septembre	156.086	Octobre	—	—	39.370	3.346	12.054	27.489		
Octobre	238.566	Novembre	(4)	—	24.292	3.817	8.907	20.846		
Novembre	152.007	Décembre	60.000	—	64.066	113.231	14.162	22.834		
Décembre	174.824	1936 Janvier	—	—	21.041	2.792	17.159	20.310		
1936 Janvier	212.334	Février	—	{ (5) £ 8,6 (6) Kr. suéd. 20	33.128	3.023	9.258	15.661		
Février	175.716	Mars	—	—	38.828	4.352	15.155	9.831		
Mars	169.950	Avril	—	—	24.040	2.942	12.708	11.211		
Avril	171.535	Mai	—	—	26.900	4.968	22.013	7.509		
Mai	193.719	Juin	—	—	34.150	1.144	30.908	12.291		
Juin	239.110	Juillet	—	—	30.705	2.055	15.055	14.803		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à environ 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales.

(2) Dans les pouvoirs publics, on comprend, outre l'Etat, les provinces et les communes, les organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale de Distribution d'eau, le Crédit Communal, etc.

(3) Il a été émis en Hollande, en décembre 1934, pour 1.500 millions de francs de bons du Trésor, à 3 mois, renouvelables, au taux de 4,75 p. c. (Cet emprunt n'est pas compris dans nos statistiques.)

(4) Il a été émis, en novembre 1935, par la ville d'Anvers, un emprunt bons de caisse de 35 millions de francs à un an, 4,50 p. c. (Cet emprunt n'est pas compris dans nos statistiques.)

(5) Emprunt de conversion de £ 8.600.000, 4 p. c., émis en Angleterre et en Hollande à 98,50.

(6) Emprunt de conversion de Kr. suédoises 20.000.000, 4 p. c., émis en Suède à 98.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut distribué aux action- naires	Dette obligataire (1)	Coupons d'obliga- tions bruts
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			
Année 1934	7.334	4.275	3.059	48.685.737	—	3.003.041	1.669.209	2.182.970	10.512.906	571.252
Année 1935	7.183	4.324	2.859	44.715.205	—	2.875.215	1.219.768	2.167.319	10.292.678	564.900
6 premiers mois 1935.....	4.838	2.891	1.947	24.419.249	9.300.000	1.620.411	709.743	1.218.881	5.041.042	278.029
6 premiers mois 1936.....	4.957	3.654	1.303	23.667.104	10.151.692	2.347.560	687.755	1.564.521	5.614.707	301.668
1935 Avril	1.527	874	653	6.384.604	—	346.731	207.371	242.052	749.369	41.809
Mai	1.143	667	476	8.728.772	—	615.927	264.806	447.572	871.611	44.309
Juin	624	393	231	3.215.437	—	192.852	116.573	164.532	728.186	39.151
Juillet	363	227	136	5.153.370	—	230.899	65.462	214.916	1.478.090	82.299
Août	154	90	64	1.351.984	—	50.508	27.353	33.898	573.219	33.579
Septembre	244	141	103	942.818	—	68.997	31.173	43.877	634.400	34.166
Octobre	559	369	180	4.792.791	—	312.002	161.588	204.803	785.550	44.864
Novembre	260	167	93	3.304.991	—	288.439	86.374	226.111	979.608	48.929
Décembre	277	187	90	3.266.733	—	233.804	32.036	178.285	800.769	43.034
1936 Janvier	114	93	21	508.937	283.422	67.137	2.820	43.892	1.595.677	88.355
Février	199	150	49	471.915	140.659	36.077	7.722	20.740	706.928	40.974
Mars	1.259	947	312	4.482.845	2.191.441	428.791	85.615	294.310	644.051	35.729
Avril	1.571	1.153	418	6.780.715	1.935.297	672.822	363.505	415.289	906.630	45.784
Mai	1.160	848	312	8.433.322	4.778.732	860.251	153.399	615.073	924.396	46.611
Juin.....	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215

(1) En ce qui concerne les résultats mensuels, les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes.

ÉMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.
 (Sociétés anonymes, en commandite par actions et à responsabilité limitée.)

Tableau rétrospectif (milliers de francs).

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS			AUGMENTATIONS DE CAPITAL (ACTIONS)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	PRIMES D'ÉMISSION	APPORTS EN NATURE compris dans les souscript. et augm. de capital	ÉMISSIONS NETTES (*)
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nom- bre	Mon- tant				
Année 1934	594	1.401.297	1.209.700	189	1.741.069	666.130	605.910	21	99.980	2.167.387	13.084	1.491.326	437.328
Année 1935	770	1.410.078	1.336.064	256	3.018.270	1.480.408	1.325.847	24	191.650	3.082.134	129.174	2.065.677	917.058
6 prem. mois 1935.	320	931.271	894.860	129	1.240.248	853.346	773.462	16	111.500	1.896.117	113.950	1.326.745	567.027
6 prem. mois 1936.	542	390.772	350.518	138	1.112.767	553.808	454.854	11	136.250	1.080.830	52.137	640.334	353.425
1935 Avril	48	20.116	17.651	22	61.365	49.355	49.191	3	5.500	74.971	—	29.457	42.885
Mai	45	26.170	22.215	26	134.770	77.585	26.037	1	3.000	106.755	—	20.720	30.532
Juin	55	56.573	52.874	34	827.785	376.917	371.201	3	85.800	519.290	57.500	309.836	257.539
Juillet	52	57.144	46.616	19	211.781	202.904	201.845	2	26.450	286.498	—	223.600	51.311
Août	51	31.061	29.433	9	74.010	21.480	19.830	2	600	53.141	—	22.707	27.156
Septembre	60	30.803	25.947	15	38.655	72.185	70.993	—	—	102.988	—	88.367	8.573
Octobre	67	57.493	55.592	17	126.305	41.766	40.693	2	2.200	101.459	—	81.330	17.155
Novembre	78	69.237	62.293	16	295.660	110.670	55.553	1	900	180.807	3.724	76.492	45.978
Décembre	142	233.067	221.323	61	1.031.611	178.057	163.471	1	50.000	461.124	11.500	246.436	199.858
1936 Janvier	95	78.275	63.464	14	121.622	85.397	84.597	1	6.000	169.672	3.887	118.095	39.853
Février	72	41.479	38.334	20	78.974	65.811	44.002	1	34.000	141.290	—	54.623	61.713
Mars	94	41.737	35.430	29	241.455	91.899	77.714	1	400	134.036	14.000	75.599	51.945
Avril	75	21.318	18.330	15	194.943	112.557	103.202	1	4.500	138.375	1.750	100.134	27.648
Mai	90	50.018	38.327	29	65.496	76.246	72.941	3	36.000	162.264	—	87.165	60.103
Juin.....	116	157.945	156.633	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	335.193	32.500	204.718	112.163

(*) Comprendent les montants libérés sur souscriptions d'actions, les émissions d'obligations, les primes d'émission, moins les apports en nature.

RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE (d'après le « Moniteur belge »).

1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(Millions de francs.)

PÉRIODES	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
Année 1934	2.823	2.746	2.638	8.207	—
Année 1935	2.625	2.774	2.935	8.334	—
1935 Avril	199	243	275	718	2.669
Mai	231	244	273	748	3.417
Juin	109	228	251	648	4.065
Juillet	102	234	247	672	4.737
Août	158	248	229	635	5.372
Septembre	105	231	261	687	6.059
Octobre	251	245	273	770	6.829
Novembre	243	246	253	742	7.571
Décembre	266	241	256	763	8.334
1936 Janvier	338	229	254	820	820
Février	201	225	259	685	1.505
Mars	200	233	279	712	2.217
Avril	226	232	256	714	2.932
Mai	231	231	241	703	3.635
Juin	187	222	239	649	4.284

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 30 juin 1936 pour les exercices 1935 et 1936 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(Millions de francs.)

	Exercice 1935		Exercice 1936		Juin 1936	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1935	l'exerc. 1936
I. Contributions directes	2.469	2.682	717	721	69	118
II. Douanes et accises	2.789	2.791	1.339	1.371	1	222
dont douanes	1.456	1.468	751	735	—	119
accises	1.100	1.084	495	(*) 622	1	86
III. Enregistrement	2.935	2.592	1.526	1.542	—	239
dont enregistrement et transcr.	521	360	243	287	—	39
successions	185	192	103	112	—	26
timbre, taxe de transm.	2.187	2.005	1.158	1.122	—	171
Total ...	8.193	8.066	3.582	3.634	70	579
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires		+ 127		— 52		

NOTE. — Pour les impôts directs, la période de perception dépasse l'année civile; la remise des déclarations par le contribuable et l'établissement des rôles par l'administration prennent, en effet, un certain temps. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts ne sont donc définitifs qu'à partir de la clôture de l'exercice.

L'exercice 1935, commencé le 1er janvier 1935, se clôturera le 30 septembre 1936.

L'exercice 1936, commencé le 1er janvier 1936, se clôturera le 31 juillet 1937.

(*) Accises et taxes spéciales de consommation.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1934 2 janvier	127/0	23.906,81	19 5/16	327,52	72,99
1935 2 janvier	140/10 1/2	23.822,36	24 5/8	375,15	63,50
1935 3 juin	142/0	33.082,07	33 1/2	703,11	47,05
1 ^{er} juillet	141/4 1/2	33.186,45	31 1/4	660,87	50,22
1 ^{er} août	140/9 1/2	33.213,61	30 3/16	641,57	51,77
2 septembre	140/3	33.273,24	29,—	619,82	53,68
1 ^{er} octobre	141/7 1/2	33.088,62	29 3/8	618,29	53,52
4 novembre	141/5	33.136,56	29 1/2	622,74	53,21
2 décembre	141/0	33.044,59	29 1/4	617,57	53,51
1936 2 janvier	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
3 février	140/11	33.248,76	19 13/16	421,14	78,95
2 mars	141/1 1/2	33.212,84	19 1/2	413,44	80,33
1 ^{er} avril	140/8	33.090,84	19 15/16	422,54	78,31
1 ^{er} mai	140/10	33.082,22	20 5/16	429,86	76,96
2 juin	139/2	33.076,35	19 7/8	425,56	77,72
1 ^{er} juillet	139/0 1/2	33.175,16	19 7/16	417,82	79,40
4 août	138/7 1/2	33.167,67	19 1/2	420,32	78,91

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation.
 (2) L'once troy = 31,103481 grammes.

Banque Nationale de Belgique

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

(Milliers de francs.)

DATES	Encaisse-or	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (Loi du 27-12-1930 et du 19-7-1932)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue	
						Particuliers	Trésor		
Année 1934	13.265.240	3.480.181	286.917	1.727.786	17.473.502	1.353.811	434.884	19.262.197	
Année 1935 {	jusqu'au 31 mars.....	12.497.675	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.956.095	165.065	23.917.815
1935 Mai	15.763.803	6.178.846	722.491	829.349	19.485.537	4.345.621	129.028	23.980.186	
Juin	17.915.697	7.337.858	560.995	829.349	20.278.499	6.658.363	158.344	27.095.206	
Juillet	17.753.321	7.125.365	606.822	811.622	20.392.510	6.242.033	121.887	26.756.430	
Août	17.531.907	7.010.613	614.149	811.622	20.627.706	5.641.582	131.137	26.400.425	
Septembre	17.077.045	6.716.754	602.078	811.622	20.680.995	4.834.104	129.459	25.644.558	
Octobre	17.286.892	6.824.295	576.349	811.622	20.982.434	4.841.859	118.536	25.942.829	
Novembre	17.249.784	6.750.347	564.059	811.622	20.820.833	4.815.932	207.313	25.844.078	
Décembre	17.334.770	6.528.958	489.433	811.622	20.668.636	4.785.032	200.288	25.653.956	
1936 Janvier	17.053.199	6.295.633	441.095	801.509	20.620.771	4.325.027	129.548	25.075.346	
Février	16.913.178	6.118.025	407.275	798.981	20.416.458	4.213.072	97.053	24.726.583	
Mars	16.634.810	5.893.864	455.738	798.981	20.722.516	3.460.855	86.021	24.269.392	
Avril	16.909.543	6.095.275	382.152	798.981	21.118.596	3.405.775	134.324	24.658.695	
Mai	17.687.980	6.497.675	383.142	798.981	21.348.164	4.380.098	110.510	25.838.772	
Juin	18.538.974	6.852.140	407.077	798.981	21.640.938	5.313.298	110.669	27.064.905	
Juillet	18.713.674	7.034.540	396.167	788.767	22.131.129	5.133.355	103.312	27.367.796	

13986 - 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
