

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : Établissement d'une agence de la Banque Nationale de Belgique, à Luxembourg. — Les tendances actuelles du commerce de détail, par M. J. Vander Gucht. — La France (chronique de l'étranger). — Chronique : Le marché des céréales en octobre 1936. — Statistiques.

ÉTABLISSEMENT D'UNE AGENCE DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE A LUXEMBOURG

Le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique a inauguré le 26 octobre dernier, à Luxembourg, les locaux de l'Agence que la Banque vient d'y installer.

M. le ministre d'État Bech, le ministre luxembourgeois des Finances, M. Dupong, des dirigeants de la Banque Nationale de Belgique, le Ministre de Belgique à Luxembourg et de nombreuses personnalités luxembourgeoises du monde politique, de la banque et des affaires ont assisté à cette inauguration.

Au cours d'un déjeuner qui suivit cette cérémonie, le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique a prononcé le discours suivant dans lequel il précise les raisons qui justifient l'établissement de cette Agence.

Un article de la convention du 23 mai 1935 conclue entre le Grand-Duché et la Belgique pour le règlement des questions financières et monétaires, prévoit l'établissement d'une Agence de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg.

Nous avons aujourd'hui tenu cette promesse.

Mais déjà antérieurement, les intérêts communs de l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la collaboration monétaire établie entre nos deux pays en pleine indépendance et, enfin, l'importance croissante dans l'ordre financier de la place de Luxembourg faisaient désirer cette solution.

Il n'était pas naturel que vous eussiez à recourir à notre Agence d'Arlon pour le ravitaillement en billets belges, et que l'échangeabilité de notre mon-

naie scripturale, circulant ici, ne pût se réaliser qu'en dehors de vos frontières. Où va le billet de la Banque Nationale on peut demander légitimement à la Banque elle-même de venir et de se mettre en mesure de remplir les charges de sa mission, conformément à son statut, dût-elle n'y point trouver un profit matériel.

La constitution des banques centrales est une des créations les plus neuves et les plus importantes de la politique basée sur le libre jeu des forces économiques, que l'on est amené à critiquer souvent aujourd'hui, mais sans pouvoir contester la grandeur de ses résultats et sans avoir trouvé jusqu'ores à la remplacer par un régime également fécond. En Belgique, la création de la Banque Nationale fut l'œuvre d'un grand ministre, Frère-Orban. Quand en 1850 il la réalisa et créa notre institut, les banques privées accueillirent cette initiative hardie avec résignation et non sans inquiétude. Elles redoutaient la concurrence. Quatre-vingt-six ans ont passé depuis lors et les banques belges ont constaté depuis longtemps que, loin de leur faire concurrence et loin de réduire leurs affaires, la Banque Nationale a immensément élargi les bases de crédit et leur a fourni des facilités et des garanties de réserves qui n'existaient pas auparavant. Nous comptons bien rendre à la place de Luxembourg les mêmes services dans le même esprit désintéressé, préoccupés de servir l'intérêt public luxembourgeois comme nous servons en Belgique l'intérêt public belge, d'être la banque des banques, tra-

vaillant en parfaite entente avec elles et sans aucun esprit de concurrence.

Il ne faut pas s'inspirer seulement dans la situation présente de l'abondance extraordinaire et artificielle des capitaux dont bénéficie tout le domaine du belga par la confiance qu'il inspire autant que par les circonstances, qui ailleurs inspiraient l'inquiétude et l'évasion des capitaux. Des circonstances plus normales reviendront. Une place financière digne de ce nom doit s'efforcer d'être autonome et de trouver en elle-même les ressources nécessaires pour soutenir son expansion et parer à toutes les difficultés. C'est ici qu'intervient la banque centrale. Par ses avances, par le réescompte, elle peut fournir aux banques quand elles en ont besoin les capitaux complémentaires.

L'organisation d'un Comptoir d'Escompte ne tardera pas à compléter notre organisation. Enfin, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, qui fait des opérations de crédit moyen en collaboration également avec les banques belges, s'est déclarée d'accord pour étendre ses opérations au Grand-Duché. Il y a là, pour les banques luxembourgeoises et pour l'industrie luxembourgeoise, une nouvelle et importante ressource de crédit dans un domaine où le souci de vos liquidités ne peut pas permettre de vous engager seuls. De cette manière encore, le public en général bénéficiera graduellement de notre action, qui, en normalisant le crédit et en modérant ses conditions, favorisera l'intérêt général et spécialement l'intérêt des classes moyennes et des classes agricoles.

Nous travaillerons naturellement à Luxembourg en francs luxembourgeois comme en francs belges.

Messieurs,

Notre situation monétaire commune est de premier ordre. La Banque Nationale n'a, en fait, pas quitté l'étalon-or. Dès le lendemain de la dévaluation, elle a payé à guichets ouverts en or ou en devises-or la contre-valeur de ses billets. Depuis, la loi a consacré cette situation. Aussi, la Banque a assuré au marché du belga une sécurité et une largeur qui permettent de se procurer à la Bourse de Bruxelles n'importe quelle devise étrangère en base du taux stable de notre propre monnaie.

Après l'alignement récent du franc français, du franc suisse et du florin hollandais, nous avons maintenu ce libéralisme de notre marché et nous en faisons naturellement bénéficier le vôtre.

La Belgique a remboursé depuis seize mois près d'un milliard de dettes étrangères; elle paiera dans quelques jours environ 750 millions de dettes à New-York et en Suisse. Cela contribuera à affermir son crédit.

Dans leur politique économique et financière, nos deux pays sont étroitement associés: non seulement nos intérêts, mais de profondes sympathies nous unissent, mais nous avons en commun le même amour de la liberté et de l'ordre, et une longue tradition historique de bonheurs et aussi de malheurs supportés

d'un courage égal. Nous avons l'un et l'autre un égal amour de notre indépendance et nous disons comme vous: *Mir welle bleiwen wat mir sin.*

Vous êtes conduits par des hommes d'Etat qui assurent le développement de vos institutions dans un esprit solide et stable; j'aime à rendre ici un particulier hommage à M. le Ministre d'Etat Bech, qui depuis plus de dix ans est à la tête de votre Gouvernement, et jouit non seulement en Belgique, mais partout à l'étranger de la sympathie universelle et de l'admiration que méritent son caractère, la hauteur de ses vues et la puissance de ses réalisations.

J'associe à ces hommages, M. le Ministre Dupong, qui gère son difficile département avec autant de compétence que de succès en un temps où les finances publiques sont souvent un calvaire pour le ministre qui en a la charge.

Je vous remercie tous d'avoir bien voulu répondre à notre invitation.

En nous réjouissant de l'établissement de la Banque Nationale à Luxembourg, d'après une convention conclue aussi bien dans l'intérêt du Grand-Duché que de la Belgique, ma pensée se reporte vers la gracieuse Souveraine qui préside avec un particulier éclat aux destinées de ce pays. L'affection et le respect de tous l'entourent à juste titre et je suis heureux de Lui adresser nos respectueux hommages.

Je lève mon verre au Grand-Duché de Luxembourg, à sa prospérité et à sa grandeur, et j'associe de tout cœur à ce toast la santé de M. Bech, Ministre d'Etat.

Après avoir remercié M. Louis Franck des paroles aimables qu'il avait eues pour S. A. R. Madame la Grande Duchesse et pour le Gouvernement grand-ducal, M. Dupong, ministre des Finances, souligna à son tour les avantages que le Luxembourg pourra tirer d'une collaboration économique et financière avec la Belgique, rendue plus étroite par l'existence à Luxembourg même d'un siège de la Banque Nationale. Il dit notamment:

L'établissement d'une Agence de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg est un événement d'une importance particulière. Sa signification dépasse celle d'autres inaugurations du même genre. On doit la considérer comme le résultat normal de notre politique économique. Depuis 1922, que l'Union économique fut conclue, la monnaie émise par la Banque Nationale de Belgique circule dans notre pays. Au reste, depuis 1935, cette monnaie jouit du cours légal. En conséquence, la création d'une banque d'émission où ces billets puissent être remboursés s'imposait. Aujourd'hui, nous osons parler des difficultés qui s'opposaient à cette création. L'on redoutait tout d'abord l'opposition des banques privées. Celle-ci a disparu: les banques ont désormais la certitude que l'Agence de la Banque Nationale de Belgique leur portera plus d'avantage que de préjudice. L'on redouta aussi pendant quelque temps l'emprise de la Belgique

sur notre pays. Les appréhensions luxembourgeoises pourraient se justifier, surtout parce que notre pays avait connu, à l'époque du *Zollverein*, une prospérité de premier ordre, qui ne se manifesta plus de la même façon après la conclusion de l'accord économique avec la Belgique; on nota des frottements, des difficultés. Une fréquentation de quatorze années les aplanit au

fur et à mesure. Comme dans tout ménage, ils ne cesseront jamais complètement. Mais le commerce et l'industrie tireront profit de cette innovation-ci, et la collaboration entre la nouvelle Agence et les banques privées s'opérera dans un esprit qui permet d'espérer une période d'action commune et loyale aussi avantageuse pour la Belgique que pour le Luxembourg.

LES TENDANCES ACTUELLES DU COMMERCE DE DÉTAIL

par M. J. Vander Gucht,

Ingénieur commercial,

Master of Arts,

Docteur en sciences économiques.

Depuis l'époque de la guerre, et surtout depuis le déclenchement des deux grandes crises économiques qui l'ont suivie, l'attention du public s'est portée avec un intérêt sans cesse accru sur les problèmes de la distribution des biens, et, en particulier, sur la formation des prix de détail.

La lenteur d'adaptation de ces prix aux variations des prix de gros, leur « viscosité » manifestée surtout en période de baisse prolongée de la conjoncture n'est certes pas, pour les économistes, une découverte récente. Elle constitue néanmoins un phénomène déconcertant par son ampleur et sa durée. Qui aurait pu concevoir, lorsque les prix de gros atteignirent en Belgique leur niveau le plus élevé, en mars 1929, qu'ils baisseraient en quatre ans de 42 p. c., tandis que les prix de détail ne diminueraient que de 17 p. c. et que, après six ans, l'écart serait encore de 47 p. c. de baisse pour les prix de gros, à 28 p. c. pour les prix de détail ?

Dans un ouvrage récemment consacré à la recherche d'un remède à la dépression des affaires, le Professeur H.-C. Simmons écrit : « L'existence dans l'édifice des prix de zones d'extrême invariabilité est une des causes primordiales de la profonde dépression. Cette rigidité de certaines catégories de prix augmente les pertes économiques et la détresse accompagnant une déflation d'amplitude donnée, et elle force la dépression elle-même à aller beaucoup plus loin qu'elle le ferait autrement » (1).

En fait, la résistance des prix de détail a contrarié la politique de « déflation » poursuivie par la plupart des nations européennes, et a contribué à assurer certains succès à des expériences monétaires récentes : la lenteur des variations du coût de la vie a été mise à profit, dans les pays à monnaie dévaluée, dans la mesure même où elle a paralysé les efforts d'adaptation des pays dont la monnaie était restée stable.

Depuis 1930, de nombreux économistes et des organismes tels que, en Belgique, la Commission de la Vie chère, ont recherché les causes de la divergence des mouvements des prix de gros et de détail. L'étude de nombreux cas particuliers les a conduits à cette con-

clusion que les prix de gros ne sont souvent, en réalité, que les prix des matières premières, et ne constituent donc qu'un élément du prix de revient des marchandises vendues au détail. L'effondrement du prix de la laine brute, par exemple, n'influence que modérément le prix des tissus, et de façon presque négligeable celui des vêtements. De même, le bon marché du cacao en fèves ne se répercute qu'faiblement dans le prix du chocolat, et surtout dans celui des pralines fines.

De telles constatations sont frappantes, surtout quand on considère, dans un pays où la plupart des éléments d'un prix de revient, salaires, intérêts, impôts, etc. sont relativement stables, un produit dont la matière première est exotique. Mais elles n'expliquent pas, dans son ensemble, un phénomène mondial. Les prix des matières premières sont la somme de plusieurs éléments : rente du sol, des brevets ou du talent, intérêt des capitaux engagés, salaires des travailleurs, profit des entrepreneurs. Les prix des produits des industries de transformation ne comprennent, outre le coût de la matière première, que des éléments semblables de rente, de salaires, d'intérêts et de profits. La baisse générale des prix, comme de toutes les formes de revenus s'est produite, depuis sept ans, dans tous les pays du monde ouverts au commerce international. Les salaires des ouvriers ont été réduits, dans les industries transformatrices, autant que dans les industries extractives ou agricoles ; la rente des immeubles industriels et commerciaux a diminué au moins autant que celle de la terre.

Si donc, dans tous les pays où des indices des prix sont établis, nous constatons une baisse moins forte des prix de détail que des prix de gros, c'est manifestement parce qu'ils sont régis par d'autres lois.

L'expérience a révélé depuis longtemps, que les lois de la concurrence sont loin de jouer, dans le commerce de détail, le rôle régulateur qui leur est dévolu sur les marchés des matières premières, mais qu'elles y sont contrariées par une foule de phénomènes perturbateurs. Ces prix ont, comme l'a écrit M. le professeur Ansiaux, des lois spéciales, qui sont, pour une grande part, d'essence psychologique.

La présente étude est consacrée à l'analyse de quel-

(1) A positive program for *laissez-faire*, University of Chicago Press, 1935, p. 14.

ques catégories de prix de détail dont le niveau est le moins influencé par la concurrence des vendeurs : les prix imposés, les prix de produits de marque, les prix d'usage.

* * *

Depuis quelques années, les prix imposés ont particulièrement attiré l'attention du public, aux yeux duquel ils ont paru matérialiser l'effort des commerçants pour enrayer la baisse des prix. Les tribunaux belges ont, en quelques occasions, entériné ce jugement du public : ils ont déclaré nulles, comme contraires à l'ordre public, ou à la loi de 1924 sur la spéculation illicite, certaines conventions par lesquelles des producteurs imposaient aux détaillants les prix de revente de leurs marchandises (2).

La jurisprudence française semble plus favorable à la réglementation des prix. Des détaillants se sont vu condamner à des dommages-intérêts envers leurs fournisseurs, pour avoir cédé des marchandises au-dessous du prix fixé, alors même que l'observance de ces prix n'était pas imposée par un contrat écrit : les juges ont admis que le seul fait de la vente ou de l'exposition de l'objet à un prix inférieur au tarif, quand il était notoirement connu que le prix imposé était la règle, constituait un quasi-délit (3).

Une théorie des prix imposés est exposée par M. le professeur De Leener, dans son *Traité de la distribution des marchandises*, où il en donne cette définition fort précise : « Des prix réglés à l'origine de la distribution, ou rarement à un degré intermédiaire, avec obligation pour toute entreprise de les appliquer strictement, suivant le niveau auquel ils sont fixés, et en rapport avec sa place dans l'échelonnement des opérations de gros, demi-gros et détail » (4).

L'interdiction de vendre à un autre prix est généralement sanctionnée par le refus de nouvelles fournitures au délinquant. Si celui-ci est un détaillant, son nom est inscrit sur une liste que le fabricant ou le concessionnaire du produit adresse périodiquement aux grossistes. Le grossiste qui continuerait à approvisionner le revendeur ainsi frappé d'interdit, serait lui-même l'objet d'une sanction identique. Pour être effective, cette sanction doit être renforcée de l'interdiction faite aux détaillants comme aux grossistes, de se rétrocéder entre eux les produits à prix imposés. Cette interdiction figure toujours dans les contrats.

Il est facile au fabricant de découvrir le grossiste qui a approvisionné tel détaillant, s'il a pris la précaution de numéroter l'emballage de ses articles. Pour éviter que le numéro de contrôle soit déchiré, — ce qui se fait parfois en Belgique pour certaines marques de savon, par exemple — le fabricant a intérêt à le placer en un endroit peu accessible, par exemple à l'intérieur des boîtes.

Une sanction moins grave que le refus de fourni-

tures consiste dans la confiscation partielle ou totale de la remise sur les produits « bradés » ou encore des ristournes que le fabricant fait habituellement à ses clients, en fin d'année, suivant l'importance de leur chiffre d'affaires.

Enfin, certains contrats frappent d'une amende les détaillants pris en défaut.

Théoriquement, la réglementation des prix de détail vise aussi bien à empêcher la vente aux consommateurs à un prix trop élevé qu'à un prix trop bas. Un prix trop élevé risquerait d'écartier les acheteurs; un prix trop bas, résultat d'une concurrence excessive entre les détaillants, pourrait amener ceux-ci à se désintéresser de la vente d'un produit trop peu rémunérateur. Dans les deux cas, le producteur perdrait une partie de son débouché.

Dans la pratique, le risque de vente à un prix trop élevé est, dans notre pays du moins, et dans les conjonctures actuelles, inexistant : le régime des prix imposés ne s'applique qu'à des produits d'usage très courant, le prix normal est bien connu des acheteurs. Le boutiquier qui exigerait un prix plus élevé s'aliénerait sa clientèle.

A première vue, la pratique des prix imposés semble contraire à l'intérêt du consommateur. C'est à son détriment qu'un fabricant pourrait, en vue d'intéresser davantage les détaillants à la vente de son produit, leur offrir une marge de profit excessive; en période de dépression économique, la réglementation acceptée par les détaillants pourrait permettre de maintenir des prix de vente élevés, et contrarier l'adaptation du coût de la vie.

Il ne semble pas que, en Belgique du moins, l'influence des prix imposés ait été jusqu'à présent considérable. En fait, cette pratique reste exceptionnelle. Elle ne s'applique, par exemple, qu'à trois des cinquante-quatre articles qui interviennent dans l'élaboration de l'indice mensuel des prix de détail : la margarine, le savon en briques et le vinaigre. Parmi les autres articles de consommation courante soumis à ce régime, nous pourrions citer les cigares et cigarettes; les extraits de viande; les liqueurs de marque et certains vins de table à bas prix; les savons de toilette, et les articles de parfumerie; les stylographes; divers produits d'entretien ménager, et, parmi les articles d'usage moins répandu, des produits de la technique moderne, appareils de radiophonie, disques de gramophone, autos et accessoires, etc.

En général, on constate que la réglementation des prix de détail réalise le maximum d'efficacité quand elle s'applique à des produits d'usage très courant, dont la fabrication se trouve, en grande partie au moins, monopolisée par une entreprise, ou par quelques entreprises liées par des conventions de prix. Dans ce cas, le fournisseur jouit d'une assez grande liberté pour la fixation des prix et du bénéfice des détaillants. Aussi celui-ci est-il loin, en général, d'être exagéré.

L'exemple le plus caractéristique est celui des ciga-

(2) M. HOORNAERT, *La politique des prix imposés*, Bruxelles, 1933.

(3) MALABARD, *Les articles de marque à prix réglementé*, Paris, 1935.

(4) G. DE LEENER, *Du producteur au consommateur*, Bruxelles, 1934, p. 90.

rettes. La concurrence entre les producteurs est, en fait, assez limitée. Les cigarettes de tabac noir, de qualité courante, qui sont consommées par presque toute la population ouvrière du pays, sont produites, presque exclusivement par trois firmes, qui vendent, au même prix, un produit de qualité à peu près identique. Pour les cigarettes de tabac blond, les marques et les qualités sont nombreuses, mais une grande partie de la production est contrôlée par une société financière anversoise, au capital de trois cents millions de francs. Certains monopoles d'importation des cigarettes étrangères, enfin, sont concédés à des dirigeants de grandes fabriques belges.

On constate que le prix des cigarettes est, en général, resté inchangé depuis le début de la crise. Un seul changement est survenu, pour les cigarettes de tabac noir : une majoration de fr. 0,20 par paquet de vingt-cinq, couvrant une augmentation du droit fiscal.

La récente suppression des primes, données par certaines marques, équivaut à une légère hausse de prix.

Une certaine adaptation à la diminution des ressources des consommateurs s'est cependant produite : la plupart des firmes ont créé, à côté des marques existant avant la crise, de nouvelles contre-marques, à prix inférieurs. Certaines d'entre elles, par exemple, qui ne produisaient que des cigarettes à quatre francs et plus, par paquet de vingt, ont créé des modules à deux ou trois francs.

La généralisation de la pratique des prix imposés n'a pas procuré aux détaillants une marge de profits exagérée : leur bénéfice, qui était, il y a quelques années, de 33 p. c. du prix de vente, a été réduit à 20 p. c. En d'autres termes, il est d'un quart du prix d'achat, au lieu de la moitié. A ce bénéfice, continuent à s'ajouter, il est vrai, des ristournes variant avec le chiffre de ventes de chaque détaillant, et pouvant atteindre 5 à 6 p. c.

Il est intéressant de noter que les cigarillos, dont la production est loin d'être aussi concentrée que celle des cigarettes, ont en partie échappé à la réglementation des prix. Ces prix ont d'ailleurs sensiblement diminué au cours de l'année dernière. Tout récemment, une entente conclue entre les principaux fabricants a amené une atténuation de la concurrence, qui s'est traduite par une hausse générale de 10 p. c.

En ce qui concerne les articles d'épicerie, soumis au régime des prix imposés, ils sont généralement les produits de firmes qui disposent d'un quasi-monopole, ou dont l'importance et la réputation sont telles qu'elles leur permettent de dominer le marché de ce produit.

Dans l'industrie de la margarine, par exemple, une société constituée à l'aide de capitaux hollandais a absorbé presque toutes les fabriques existant en Belgique. Les extraits de viande, d'origine américaine, sont importés par deux firmes importantes, bien connues. Le Savon Sunlight et le Vinaigre de l'Etoile,

qui interviennent dans le calcul de l'index des prix de détail, sont des produits de marque dont l'emploi est répandu dans tout le pays.

Les prix de ces produits présentent quelques caractéristiques communes : ils ont été peu influencés, au début, par la baisse générale des prix ; la baisse, tardive, s'est réalisée en une seule fois, ou, par larges échelons, à des intervalles relativement longs. Enfin, après la dévaluation, il ne s'est pas produit de hausse, ou bien celle-ci a été relativement faible.

Le prix de la margarine a subi, en 1932, les premières diminutions, qui l'ont ramené de fr. 12,25 à 10 francs le kilo. Il a été réduit ensuite à 9 francs en mars 1934, et fr. 7,60 en mars 1935. Après la dévaluation, il a été relevé à fr. 8,40 en août et 9 francs en novembre 1935. En mars 1936, enfin, il a été de nouveau ramené à fr. 8,40. La stabilité du prix, au début de la crise, est remarquable : le prix du beurre avait diminué de 40 p. c. avant que celui de la margarine commençât à baisser.

Le prix du vinaigre est resté sans changement notable ; il est actuellement, à Bruxelles, de fr. 3,75 contre fr. 3,44 en décembre 1929. L'augmentation de prix, qui s'est produite au début de 1933, correspond à la majoration du droit d'accise, porté de 6 francs à 30 francs par hectolitre à 8 degrés.

Le prix du savon en briques a présenté les mêmes caractéristiques que la margarine, mais ses fluctuations ont été plus amples. Réduit d'un dixième en 1932, il s'est effondré, en 1934 et au début de 1935, de presque moitié. La baisse a suivi tardivement celle des matières premières. Après la dévaluation, la hausse n'a pas dépassé 10 p. c.

Les savons de toilette de qualité courante, fournis par trois grandes marques de réputation mondiale, se vendaient trois francs en 1929. Ils ont subi vers 1933 une seule baisse, d'un franc, soit 33 p. c. Vers la fin de 1935, ils ont été relevés à fr. 2,25.

Les prix des extraits de viande ont été plus stables encore. L'unique baisse a été de 10 à 15 p. c. Au début de 1936, une légère hausse a approximativement rétabli les anciens prix.

Les bénéfices des détaillants sur ces produits sont très modérés. Ils dépassent rarement 10 p. c.

Parmi les articles à prix imposés, et d'usage moins répandu, nous constatons la même résistance des prix de détail, tant à la baisse qu'à la hausse, mais seulement lorsque le nombre des producteurs est réduit, et la concurrence entre eux atténuée.

Les liqueurs françaises de marque, par exemple, n'ont pratiquement pas diminué de prix depuis le début de la crise. Elles ont subi par contre de légères hausses, justifiées par les relèvements successifs des droits d'entrée. Après la dévaluation du franc belge, le relèvement des prix n'a pas dépassé 10 p. c. pour la plupart des marques ; il était donc très inférieur à la hausse du change français. Par contre, la récente dévaluation du franc français est restée jusqu'à présent sans effet sur les prix en Belgique. Dans les

grandes villes, où la concurrence entre détaillants est vive, les prix imposés ne sont pas strictement observés.

Les spécialités pharmaceutiques produites en Belgique ont gardé des prix rigoureusement invariables. Une association de fabricants dispose d'un monopole absolu. Ces spécialités ont pris une rapide diffusion, et constituent aujourd'hui les deux tiers du chiffre d'affaires des officines de pharmacie. Leur cherté pose des problèmes pénibles pour les mutualités et les malades pauvres.

Les disques de gramophone sont soumis, pour les principales marques du moins, au régime des prix imposés. Les prix sont identiques pour les diverses marques françaises, américaines et allemandes. Ils ont subi au cours de la crise, en 1933, une seule baisse de prix, d'environ 25 p. c., le prix du disque normal, de dix pouces de diamètre, ayant été ramené de fr. 31,80 à 24 francs. Ces disques sont habituellement manufacturés en Belgique, à l'aide de matrices importées. Leur prix n'a pas été relevé depuis mars 1935.

Les produits photographiques, enfin, présentent également une stabilité de prix remarquable. Les prix des films, qui constituent le produit le plus usité, sont réglés par un accord entre les fabricants et les importateurs belges. Ils n'ont pas subi de baisse pendant la crise, mais le film de huit expositions a été substitué à celui de six, et d'importants perfectionnements techniques ont été réalisés, notamment au point de vue de la sensibilité des pellicules. Neuf mois après la dévaluation seulement est intervenue une hausse de prix de 5 p. c. environ, bien qu'une grande partie des produits considérés soient de provenance étrangère.

Parmi les produits de la technique moderne, dont les fabricants se font une concurrence plus vive, et dont le coût de production est influencé par des progrès constants, l'application des prix imposés donne des résultats en général décevants.

Dans le commerce des automobiles, s'est répandu le *factor system*, qui met le détaillant, devenu simple concessionnaire ou agent, sous la dépendance directe du fabricant. Il est rare, néanmoins, qu'une voiture soit vendue au prix du catalogue, à moins que l'acheteur n'obtienne des avantages spéciaux, comme la reprise, à un prix surfait, d'une voiture usagée.

Dans le commerce des appareils radiophoniques, les contrats entre constructeurs et vendeurs prévoient des pénalités assez sévères en cas de transgression des conventions de prix. Une sanction menace également l'acheteur d'appareil à prix réduit : l'annulation de la garantie de l'appareil. Certains fabricants ont envisagé de réserver la vente de leurs produits aux négociants possédant un magasin, et de boycotter ainsi les intermédiaires, « techniciens », etc., qui, ayant peu de frais généraux, peuvent se contenter d'un faible bénéfice, et par conséquent « gâcher » les prix; ils ont dû renoncer à cette mesure, qui les privait d'une clientèle importante. Certains construc-

teurs, enfin, estimant que le « bradage » était encouragé par le taux élevé des remises aux revendeurs, ont proposé de réduire les prix de vente au détail, en diminuant d'autant les remises : ils se sont heurtés à l'opposition d'associations de détaillants, qui objectaient que beaucoup de clients sont tellement accoutumés à la pratique des rabais, qu'un appareil dont le prix ne serait plus susceptible de marchandage se vendrait difficilement.

En somme, il est apparu que, en l'absence d'une entente entre tous les producteurs, — entente irréalisable en raison de leur grand nombre et de la variété de leur production — aucune mesure ne pourrait assurer l'observance des prix imposés.

La politique des prix imposés a dû être abandonnée en ce qui concerne les accessoires pour appareils de radio, et notamment les lampes. Des progrès techniques rapides ont fortement réduit le prix de revient de celles-ci. Les profits des détaillants étaient devenus, pour certaines marques, exagérés : il y a quelques années, de grandes maisons de détail publiaient des catalogues où figuraient, en regard des prix officiels, leurs propres prix de détail, inférieurs aux premiers de 40 p. c. !

La pratique des prix réglementés n'ayant pas donné de résultats satisfaisants dans les branches de la production où les fabricants sont relativement nombreux, ceux-ci ont été tentés de s'unir en des organismes assez puissants pour imposer le respect de leurs tarifs.

On conçoit que le rôle de tels organismes pourrait être appréciable. Le fabricant d'une marque isolée d'appareils radiophoniques ou de produits alimentaires, par exemple, n'est pas en mesure d'infliger au détaillant qui « gâche » ses prix, une sanction réellement efficace. S'il lui refuse de nouvelles fournitures, il perdra inutilement un client, car ce détaillant pourra s'approvisionner chez le fabricant d'une marque rivale. Lui intenter un procès, est coûteux, et le résultat fort aléatoire. Si, par contre, tous les producteurs importants d'un même article concluent une entente pour refuser d'approvisionner le revendeur délinquant, celui-ci n'aura plus qu'à fermer boutique.

Ainsi, se sont créés, en France, des organismes tels que le *Groupement des Parfumeurs de marques réglementées*; le *Syndicat des Marques alimentaires réglementées* et celui des *Fabricants de produits d'entretien ménager à prix réglementés*; la *Chambre syndicale de l'Industrie radio-électrique*, etc. Dans l'ensemble, ces groupements n'ont obtenu qu'un succès fort limité, sauf peut-être pour la parfumerie, où les producteurs sont peu nombreux. Le Syndicat des Marques alimentaires, par exemple, n'a réuni qu'une douzaine de participants, dont dix distillateurs. Une tentative de créer une vaste organisation, dont l'action s'étendrait à toutes les branches de la production où les prix sont réglementés, la *Société d'études pour*

le Contrôle des prix imposés, ne semble pas avoir donné de résultats (5).

En Belgique, il n'existe pas d'organismes de ce genre. Récemment, l'organe d'un groupement de fabricants de produits alimentaires, déplorant l'âpreté de la concurrence dans cette branche du commerce, préconisait une intervention des chambres syndicales, en vue de généraliser, par une action collective, l'application des prix imposés (6).

En conclusion, nous pouvons admettre que l'influence des prix imposés sur le coût de la vie reste faible en Belgique. Cette pratique ne s'est révélée efficace que pour les articles où la concurrence entre fabricants est limitée : ils n'ont donc pas eu à remplir leur fonction normale, qui est de protéger un produit contre ceux de marques concurrentes, en assurant un profit stable aux détaillants.

Nous avons constaté, d'autre part, que ces prix ne procurent pas aux détaillants de bénéfices exagérés et, enfin, qu'ils montrent, en période de crise, une résistance marquée à la baisse. Mais il ne faut voir là peut-être que le résultat de la politique monopolisatrice de certaines firmes qui les appliquent.

* * *

Si la pratique des prix imposés est exceptionnelle, il est fréquent, par contre, que les fabricants d'un article, ou les grossistes qui le distribuent, en fixent le prix de vente au détail, sans l'imposer par contrat.

Il est fait de plus en plus largement emploi de marques lancées à grand renfort de publicité. Dans l'épicerie, notamment, le travail du détaillant s'en trouve simplifié, réduit souvent au classement de boîtes et de paquets dans les rayons. Son initiative et sa responsabilité sont réduites également, dans la mesure où chaque client choisit lui-même la marque des produits qu'il désire consommer. Ces avantages, toutefois, ne sont pas sans contre-partie : le grand nombre des marques, et les caprices des acheteurs, obligent l'épicier à varier de plus en plus la composition de son stock (7).

Il intervient, dans l'index des prix de détail, une douzaine d'articles, pour la plupart des produits d'épicerie, qui sont normalement vendus sous une marque de fabrique. Ce sont, outre les trois produits à prix imposés déjà cités, la chicorée, le sucre rangé, le cacao, le chocolat, le thé, le macaroni, les sardines, les bougies, les allumettes, les huiles d'olive et d'arachide, le tabac et la bière de ménage.

Pour la plupart de ces articles, la marge de bénéfice du détaillant est modeste, inférieure à celle qu'assurent les produits vendus en vrac. C'est qu'aucun élément d'ordre psychologique n'intervient pour limiter la concurrence entre les vendeurs : cette concurrence porte uniquement sur les prix, non plus

(5) MALABARD, *op. cit.*, pp. 180-192.

(6) *La conserverie et l'industrie alimentaire belge*, février 1936.

(7) Dans le catalogue d'une firme de gros, par exemple, nous avons relevé, sur un total de 1.306 articles (non compris les vins et liqueurs), 421 produits en vrac, et 885 produits livrés en paquets, boîtes, facons, portant la marque du détaillant.

sur la qualité et le bon poids, éléments livrés au jugement subjectif de l'acheteur. Dans certains quartiers populaires, où des boutiquiers concurrents sont voisins, aucun d'eux n'ose afficher le prix d'un produit de marque : les autres s'empresseraient de l'offrir quelques centimes moins cher, si minime que soit la marge de profit.

En présence d'une concurrence aussi âpre, il faut convenir que, si les prix des produits de marque ont peu varié au cours de la crise, la responsabilité doit en incomber moins aux détaillants qu'à leurs fournisseurs.

Parmi les produits intervenant dans l'index, les huiles alimentaires seules ont suivi de près les fluctuations des prix de revient. La baisse, de plus de 50 p. c. au total, a été presque continue de 1929 à 1934. Par contre, les prix se sont relevés de 20 à 30 p. c. depuis la dévaluation. Cela résulte sans doute de ce que les marques d'huile sont nombreuses, et la concurrence entre elles relativement vive.

Le prix du cacao n'a diminué que de 15 p. c., de 1929 à 1935, alors que la baisse de prix du cacao en fèves atteignait, dès 1932, plus de 75 p. c. Il ne s'est pas relevé depuis mars 1935, bien qu'il s'agisse d'un produit importé. La marque dont le prix est relevé dans l'index est appréciée dans tout le pays, et préférée notamment aux cacaos en vrac, de fabrication belge, dont le prix est très inférieur (8).

Le prix des bougies est resté totalement inchangé, malgré une diminution très considérable du coût de production. Il s'agit d'un prix de monopole presque absolu : les fabriques belges — dont la principale, constituée en société anonyme, accuse des profits en très rapide progression depuis la crise — sont liées par des accords de prix, et affiliées à un cartel international.

Le prix du thé présente de semblables anomalies. Il avait baissé de 8 p. c. en 1930, puis est resté inchangé pendant cinq ans, ne subissant donc pas l'influence de la dépréciation de la livre sterling. Il a été relevé, après la dévaluation, à son niveau de 1929.

Les allumettes ont un marché dominé par un trust international. La résistance en Belgique de petites firmes indépendantes, et l'existence d'une concurrence latente, qui s'est manifestée dans les périodes précédentes de prospérité, contrarieraient une politique de relèvement des prix, que les dirigeants du trust n'ont d'ailleurs jamais paru vouloir pratiquer. On constate que les prix sont restés très stables de décembre 1929 à décembre 1934, ne diminuant que de 7 centimes par paquet, malgré une baisse considérable des prix des matières premières, et une réduction des salaires de 20 p. c. (9). De janvier 1935 à mars 1936, par contre,

(8) G. DE LEENER, *Prix de gros et de détail en Belgique*, Bruxelles, 1932, p. 105.

(9) Le droit d'accise était identique au début et à la fin de la période considérée. Réduit en juillet 1930 de fr. 0,50 à fr. 0,20 par mille tiges, il a été relevé, en décembre 1933, à fr. 0,50. Ce droit correspond à fr. 0,24 par paquet ordinaire de 480 tiges.

s'est produite, en dépit de la dévaluation, une baisse presque continue, qui a ramené le prix du paquet d'allumettes, à Bruxelles, de fr. 1,23 à fr. 0,89. La diminution, qui s'est produite au cours d'une période de hausse générale des prix, dépasse 34 p. c., si on considère le prix net du droit d'accise.

Le macaroni et la bière de ménage n'ont subi aucune baisse de prix avant mars 1935 et aucune majoration depuis lors.

Pour la bière, ce fait peut être attribué aux ententes occultes entre les brasseurs.

Le chocolat, la chicorée et les sardines, par contre, ont vu leurs prix s'adapter, mais assez lentement, à la baisse.

Il est à remarquer que le prix du chocolat a présenté relativement moins de fixité que celui du cacao : immédiatement avant la dévaluation, le coefficient de baisse, par rapport au maximum de 1929, atteignait 44 p. c., contre 15 p. c. pour le cacao. Ceci est anormal, car la fabrication du chocolat absorbe beaucoup plus de main-d'œuvre que celle du cacao en poudre, et il entre dans sa fabrication, outre le cacao en fèves, des matières premières dont le prix a moins baissé, comme le sucre. Cette instabilité plus grande du prix résulte évidemment du fait qu'il n'existe qu'une grande marque de cacao, tandis qu'une concurrence assez vive persiste entre les marques de chocolat, malgré la concentration croissante de cette industrie.

Quant à la chicorée, dont la baisse a dépassé finalement 30 p. c. à Bruxelles, M. De Leener notait, en 1932, que son prix de détail n'avait encore baissé que de 8 p. c., tandis que le cours des chicorées en cossettes avait baissé de 65 p. c. M. De Leener constatait l'écart anormal entre le prix des marques figurant dans l'index, et celui d'autres chicorées en poudre (10).

Le prix du tabac à fumer, enfin, n'a guère varié. Il est vrai que les droits spécifiques d'entrée et les taxes fiscales représentent un multiple du prix de la matière première.

En dehors de ces produits, qui interviennent dans les calculs de l'index, et relèvent presque tous du commerce d'épicerie, nous rencontrons, dans toutes les branches du commerce, des produits de marque vendus au prix fixé par le fabricant : denrées et conserves alimentaires; eaux minérales; livres et journaux; lampes et appareils électriques; papiers peints; linoléums et succédanés; tissus; articles de bonneterie et de lingerie, etc.

L'exemple des livres, revues et journaux est caractéristique. Les romans, par exemple, publiés par les grandes maisons d'édition françaises, avaient, avant la guerre, un prix de vente uniforme : fr. 3,50. Aujourd'hui, il existe deux ou trois prix, le plus fréquent étant 15 francs. La concurrence entre les grandes maisons d'édition, unies dans le *Syndicat des Editeurs*, ne porte guère sur les prix, dont la stabilité est remarquable : ils n'ont pas varié depuis

(10) *Les prix de gros et de détail en Belgique*, p. 51.

1929. Ces prix sont généralement bien observés par les libraires, du moins dans la vente au grand public, les bibliothèques et les institutions scientifiques faisant appel à la concurrence des vendeurs, notamment par la voie d'adjudications.

A la réglementation des prix émanant des éditeurs, se juxtapose, en Belgique, celle édictée par une association de libraires, le *Cercle de Librairie*, qui majore les prix, en fixant pour les monnaies étrangères, un taux de conversion légèrement supérieur au cours réel du change. Ainsi, le taux de fr. 1,50 par franc français, pratiqué jusqu'en mars 1935, et rétabli après la dévaluation française, assure aux libraires belges un profit supplémentaire qui dépasse actuellement 10 p. c. du prix de revient des ouvrages.

Les prix des revues littéraires et scientifiques, et ceux des journaux littéraires, qui connaissent — au détriment du livre trop cher — une vogue actuellement si grande, sont également inchangés depuis la crise.

Les lampes électriques nous fournissent l'exemple d'un produit de marque, dont les fabricants se font une concurrence beaucoup plus vive.

Un cartel international, à tendances nettement monopolistiques, groupe les grandes firmes européennes et américaines. En Belgique, une lutte âpre, caractérisée par de nombreux procès, oppose une grande firme, affiliée au cartel, à diverses entreprises belges, d'importance secondaire.

Les prix de revient baissent, sous l'influence du progrès technique, autant que de la crise. Les prix de détail, identiques pour la plupart des marques de premier ordre, n'ont pas baissé jusque vers le milieu de 1934. La concurrence a porté en premier lieu sur l'importance des remises aux détaillants, qui se sont élevées progressivement jusqu'à 50 et 60 p. c. pour les commandes importantes. En juillet 1934 seulement, une firme a réduit sensiblement ses prix et le pourcentage de ses remises, ramenant par exemple le prix de la lampe courante de 25 watts, de 9 francs à 5 francs. D'autres firmes ont riposté en créant une contre-marque de lampes à bas prix.

Actuellement, la plupart continuent à produire deux qualités de lampes, l'une, vendue sous leur marque, à un prix faiblement réduit; l'autre, vendue sous une dénomination de fantaisie, à un prix très inférieur. Les remises restent élevées, atteignant fréquemment 50 p. c. du tarif du catalogue. Mais celui-ci n'est guère respecté : certaines fabriques encouragent les détaillants à afficher au prix de 5 francs les lampes tarifées 7 francs.

Ainsi, le prix de détail des lampes électriques s'est finalement adapté, dans une certaine mesure, à la baisse des prix de revient. Cette adaptation ne s'est produite toutefois que tardivement, sous l'influence d'une concurrence tellement vive qu'elle a presque ruiné la plupart des fabricants belges.

Sans multiplier davantage les exemples, nous pouvons conclure de cette étude de quelques produits de

marque, que leurs prix font, dans l'ensemble, preuve d'une relative stabilité. Ils subissent l'influence d'une baisse profonde et durable des prix de revient, mais tardivement, et de façon plus ou moins incomplète.

Les prix recommandés sont bien observés par les détaillants, quand les producteurs disposent d'un quasi-monopole, ou d'un monopole collectif, et que les remises sont faibles; ils le sont moins quand il n'y a pas d'entente entre les producteurs et que les ristournes sont élevées.

Nous sommes amenés ainsi à quelques considérations d'ordre général quant à la tendance des prix de monopole, en période de dépression.

En temps normal, alors que les prix de revient sont stables, l'expérience a appris aux détenteurs d'un monopole qu'ils ont rarement intérêt à relever leurs prix de vente. Outre le sentiment hostile qu'une telle politique inspirerait à la clientèle et peut-être aux pouvoirs publics, elle pourrait susciter le développement d'une concurrence nouvelle, qui existe toujours à l'état latent. Bien que le maintien de prix de vente inchangés, quand le niveau général des prix et des revenus baisse sensiblement, soit l'équivalent d'une hausse de l'article considéré, il ne suscite pas cependant de réactions immédiates de la part du public. Au surplus, le développement d'une nouvelle concurrence est peu favorisé par la rareté des capitaux et leur répugnance à s'investir dans de nouvelles entreprises quand l'avenir semble incertain. Ainsi, l'écart entre les prix de revient et de vente peut s'accroître pour un temps beaucoup plus long qu'en période de prospérité et d'optimisme.

Dans une étude récente (11), M. J.-K. Gallraith constate que, en temps de dépression, l'élasticité de la demande tend à se réduire, car les amateurs n'achètent

que pour leurs besoins immédiats. Or, le détenteur du monopole a d'autant plus d'intérêt à maintenir ses prix que la demande est plus inélastique. D'où cette conclusion paradoxale en apparence, que les prix de monopole sont le plus stables en période de dépression.

Par ailleurs, M. Gallraith constate que les prix tendent à se stabiliser au moins autant sous un régime de monopole à deux ou à plusieurs que dans le cas, d'ailleurs exceptionnel, d'un monopole absolu. Dans le cas d'un monopole à plusieurs, les prix résultent le plus souvent d'un accord tacite entre les producteurs. Même si une adaptation des prix vers la baisse est amplement justifiée, celui qui prend l'initiative de la réduction en tire, au détriment des autres, un bénéfice momentané, et peut réveiller une concurrence agressive. A plus forte raison, celui qui déclenche la hausse, les prix de revient étant croissants, s'aliénera une partie de sa clientèle, surtout si les autres producteurs ne se conforment pas immédiatement à son exemple. Aussi hésitera-t-il beaucoup plus longtemps que s'il était le monopoleur unique.

Ainsi, la tendance que témoignent les prix de détail à s'adapter plus vite à la hausse qu'à la baisse ne se manifeste-t-elle nullement dans le cas de la plupart des produits de marque.

Il est aisé d'établir numériquement l'influence de ces produits sur l'index des prix de détail.

L'indice établi mensuellement pour la ville de Bruxelles est basé sur les prix de cinquante-quatre produits, dont seize articles normalement vendus sous une marque de fabrique et trente-huit autres produits. Le tableau ci-dessous indique séparément l'indice moyen des produits de ces deux catégories, au 15 mars de chaque année, de 1929 à 1936 :

	15 mars 1929	15 mars 1930	15 mars 1931	15 mars 1932	15 mars 1933	15 mars 1934	15 mars 1935	15 mars 1936
16 produits de marque	807	805	768	739	719	687	640	660
38 autres produits	963	987	900	772	758	725	674	753
Indice moyen	917	934	860	762	747	713	663	725

Nous constatons que la baisse a été moins profonde pour les produits de marque que pour les autres : du 15 mars 1929 (date à laquelle les prix de gros atteignaient leur niveau maximum) au 19 mars 1935 (à la veille de la dévaluation), elle a atteint, pour les premiers, 20,7 p. c. et, pour les derniers, 30 p. c. Elle a été moins rapide également : au 15 mars 1932, soit au milieu de la période considérée, la baisse atteignait 8,4 p. c. pour les articles de marque, contre 19,9 p. c. pour les autres produits.

Par contre, de mars 1935 à mars 1936, la hausse a

été de 3,2 p. c. pour les produits de marque, et 11,7 p. c. pour les autres.

Si nous considérons les seuls produits d'alimentation intervenant dans l'index, nous constatons que douze de ces produits (chicorée, sucre, huiles, vinaigre, margarine, cacao, chocolat, thé, macaroni et sardines) sont habituellement vendus sous une marque de fabrique, tandis que vingt autres (pain, pommes de terre, café, riz, haricots, lait, sel, beurre, œufs, graisses, viandes, harengs) sont habituellement vendus sans marque.

Les variations de l'indice moyen de ces produits s'établissent comme suit :

	15 mars 1929	15 mars 1930	15 mars 1931	15 mars 1932	15 mars 1933	15 mars 1934	15 mars 1935	15 mars 1936
12 produits alimentaires de marque	766	774	730	694	669	628	598	635
20 autres produits alimentaires	968	959	839	690	693	658	611	707

(11) « Monopoly power and price rigidities », *Quarterly Journal of Economics*, mars 1936, pp. 456-475.

On constate que la baisse totale des produits de marque a atteint, en six ans, 21,9 p. c., contre 36,9 p. c. pour les autres produits alimentaires, ce dernier pourcentage étant très proche de celui de la baisse des prix de gros.

En 1932, au milieu de la période considérée, la baisse des produits de marque atteignait 9,4 p. c., contre 28,7 p. c. pour les produits sans marque : ainsi, moins de la moitié de la baisse des premiers produits s'est produite durant les trois premières années de la crise, tandis que plus des trois quarts de la baisse des autres articles s'est réalisée dans la même période.

Enfin, au cours de l'année qui a suivi la dévaluation, la hausse des prix a été de 6,2 p. c. pour les produits alimentaire de marque, et 15,6 p. c. pour les autres.

* * *

Les prix imposés et ceux des articles de marque présentent la même caractéristique d'être peu influencés par la concurrence des détaillants, leur niveau dépendant surtout de la décision du fabricant.

Il existe d'autres articles dont les prix sont soustraits à la concurrence des détaillants par un accord tacite de ceux-ci. Comme le remarque M. Ansiaux, « l'entente tacite en vue d'adopter des principes uniformes est une pratique assez courante parmi les détaillants : il suffit pour cela que quelques-uns donnent le ton, et que tous les autres suivent fidèlement leurs indications en marquant aux mêmes prix ou à peu près » (12).

Ainsi se forme le « prix d'usage » ou « prix prévalant », suivant l'expression que M. De Leener suggère comme traduction littérale de la locution américaine *prevailing price*. Le commerçant adopte cette méthode quand il se rend compte qu'une baisse de prix ne lui amènerait guère de clientèle nouvelle, et qu'elle serait rapidement imitée par ses concurrents, de façon qu'il n'en résulterait pour chacun qu'une diminution des profits.

A ce point de vue, il est indéniable qu'un certain sentiment de solidarité est prompt à s'établir aujourd'hui entre les détaillants, et à limiter entre eux les effets de la concurrence. Il n'est pas impossible que la notion très nette d'un intérêt de classe qui s'est développé chez les négociants depuis quelques années, et la formation entre eux de groupements en vue de la lutte contre les marchés, le colportage, les grands magasins, contre la fiscalité, et parfois en vue d'une action politique, aient développé chez eux des sentiments plus favorables à l'action commune, qu'à une concurrence visant à leur ruine mutuelle.

L'exemple le plus caractéristique de l'établissement d'un prix d'usage est celui du pain. Depuis la guerre, la concurrence n'existe plus, au point de vue du prix, entre les boulangeries d'une même localité. Dans les grandes agglomérations, le prix de vente est fixé de

commun accord entre les principales boulangeries ; dans les petites villes, le seul producteur important est généralement une coopérative, dont le prix est adopté par les petites boulangeries. Le consommateur n'est pas exploité par de telles ententes, la part prépondérante jouée par les coopératives dans la fixation des prix en assurant le maintien à un niveau équitable. En fait, le prix du pain suit d'assez près les fluctuations du prix du froment. Il est à noter cependant que le bénéfice unitaire est resté à peu près inchangé pendant la crise, de sorte que le pourcentage de profit a augmenté au fur et à mesure de la baisse du prix. M. De Leener signale que les grandes coopératives doivent les résultats favorables de leur exploitation aux bénéfices élevés qu'elles réalisent sur le pain.

Même dans le commerce d'épicerie, la pratique des prix d'usage apporte quelque correctif aux excès de la concurrence. Les petits détaillants sont guidés, dans l'adoption de prix communs, par les relevés de prix que leur remettent les maisons de gros. Il en est assez peu tenu compte, il est vrai. Dans les petites villes et les villages où existe un établissement dépendant d'une firme à succursales nombreuses, c'est fréquemment cet établissement qui fixe les prix d'usage.

Les tarifs des débits de boissons, cafés, restaurants, offrent un exemple typique, d'application des prix d'usage. Ces débits sont en Belgique au nombre de plus de cinquante mille (13), soit environ un par quarante ménages, et de *standing* très différent. Entre deux établissements de la même classe, aucune concurrence n'existe au point de vue des prix. La stabilité de ceux-ci est remarquable : ils n'ont subi aucun changement notable depuis 1929.

La même invariabilité des prix se manifeste en ce qui concerne les consommations dans les pâtisseries, les articles de confiserie, les pralines fines, etc.

L'établissement de tarifs communs, non concurrentiels, est aussi fréquent en ce qui concerne les prix des services que ceux des produits. Tels sont, par exemple, les tarifs des coiffeurs et ceux des exploitants de taxis. Dans les professions libérales mêmes, des tarifs, qui varient grandement d'une ville à l'autre, s'établissent pour les services des médecins par exemple, des dentistes, des pharmaciens.

L'adoption du prix d'usage a pour corollaire un certain partage de la clientèle, souvent assez stable. Chaque détaillant est à même de retenir la sienne par quelques avantages spéciaux : la proximité immédiate de son magasin, la connaissance des goûts de son client, de menus services rendus à l'occasion de son commerce, etc.

Même ainsi mise en veilleuse, la concurrence existe toujours d'ailleurs à l'état latent. L'apparition d'un nouveau concurrent la réveille, avec une âpreté inattendue, quand le nouveau venu cherche à attirer la clientèle en affichant des prix inférieurs aux prix

(12) *Traité d'Economie politique*, Paris, 1923, tome II, p. 205.

(13) Les catalogues d'une agence de publicité bruxelloise en mentionnent 50.700, dont 6.340 à Bruxelles.

d'usage. L'apaisement revient d'ailleurs assez vite : le nouveau concurrent exploite son succès en relevant peu à peu ses prix à un niveau rémunérateur; un nouveau partage de la clientèle s'établit, en même temps qu'un nouveau prix d'usage.

L'observance d'un prix d'usage entraîne cette conséquence que l'augmentation du nombre des commerçants ne tend pas — comme ce serait le cas si la concurrence était illimitée — à réduire les prix de vente jusqu'à la limite des prix de revient, d'où résulterait la faillite et l'élimination des concurrents les moins aptes. Fréquemment, on observe, au contraire, que les prix sont légèrement plus élevés dans les centres où de nombreux détaillants se partagent la clientèle, que dans les villes où leur petit nombre leur assure un chiffre d'affaires élevé. Cette constatation n'est pas neuve d'ailleurs. Charles Gide exposait, dès 1891, l'influence sur les prix de la multiplication du nombre des détaillants : il attribuait la cherté croissante du pain à Paris au fait que le nombre des boulangers y avait progressé en trente ans de 1 pour 1.800 habitants à 1 pour 1.300 (14). En Belgique, on compte actuellement une boulangerie pour 600 habitants, et cela malgré la concurrence des coopératives.

La pratique des prix d'usage exerce sur le niveau général des prix une action stabilisatrice. Le prix d'usage prend assez vite le caractère d'un prix coutumier. Il est particulièrement stable dans certaines branches du commerce.

Il existe des cas, notamment, où la compétence de l'acheteur est tellement limitée que le prix de l'article qu'il achète lui paraît la condition de sa bonne qualité. Comme le note M. Gallraith (15), le prix se confond avec la qualité. C'est souvent le cas dans le commerce des vêtements.

Il arrive également que des échelles de prix différentes caractérisent, dans une même branche du commerce, des établissements de *standing* différent, par exemple dans les restaurants et certains commerces de luxe. On conçoit que, dans ce cas, les prix résistent particulièrement à la baisse : les premiers vendeurs qui baissent leurs prix, semblent accepter un déclassement de leur maison.

De 1929 à l'époque de la dévaluation, le prix des vêtements n'a baissé que modérément. A Bruxelles, par exemple, le prix du costume qui figure dans l'index, et qui valait avant la guerre 65 francs, n'a baissé, de mars 1929 à mars 1935, que de 804 francs à 658 francs, soit de 20 p. c. Dans une ville de Flandre, nous avons constaté une baisse de 20 p. c. également sur le prix d'un vêtement de confection, de bonne qualité. Le prix du tissu avait baissé de 40 à 50 p. c. suivant qu'il s'agissait d'un article de « fantaisie » ou d'un article « classique » bleu ou noir; le salaire de la main-d'œuvre, basé sur une

convention collective, le liant à l'index, avait baissé de 37 1/2 p. c. Les détaillants intéressés expliquent l'insuffisance d'adaptation de leur prix par la mentalité de la plupart des acheteurs : s'il leur est présenté un article à prix fortement réduit, ils sont persuadés que la qualité est inférieure.

Dans les grandes villes, il est vrai, la diminution des salaires a été moindre, pour la main-d'œuvre spécialisée, et les frais généraux fixes sont proportionnellement plus importants.

Les onze articles d'habillement qui interviennent dans l'index (costume, chapeau, casquettes, chemises, col Richmond, chaussettes, chaussures et ressemelage) ont montré une stabilité de prix relativement grande. A Bruxelles, leur indice moyen, de mars 1929 à mars 1936, s'établit comme suit, d'année en année :

1929	1.005	1933	886
1930	1.029	1934	859
1931	994	1935	817
1932	914	1936	895

La baisse n'est devenue appréciable qu'après 1931 : elle n'a donc suivi que tardivement celle de la matière première, et elle n'a pas dépassé 20 p. c. Le niveau actuel des prix n'est inférieur que d'un dixième environ à celui de 1929.

Pour certains articles, la résistance des prix est aussi sensible à la hausse qu'à la baisse : c'est ainsi que le rapport annuel d'une des principales fabriques de chaussures du pays signale que, d'avril à décembre 1935, les prix des cuirs bruts ont haussé de 62 p. c. ; ceux des cuirs tannés de 30 p. c. et ceux des chaussures, de 8 p. c. seulement.

Dans une branche donnée du commerce de détail, les articles dont le prix est le plus élevé sont naturellement ceux qui résistent le plus longtemps à la baisse. Les chocolats ordinaires, par exemple, ont vu leurs prix s'adapter progressivement au cours de la dépression; mais les pralines, à soixante-dix francs le kilo, sont restées au même prix. De même, si le prix du pain suit pas à pas les fluctuations du cours des farines, les prix des biscuits et des gâteaux ne se sont aucunement adaptés à une baisse de 20 à 50 p. c. de leurs principales matières premières : farine, beurre, lait, œufs.

Souvent d'ailleurs, la baisse se réalise sous une forme déguisée. Nous l'avions signalé précédemment pour les cigarettes et les films photographiques. Les grands restaurants, en partie désertés par une clientèle dont les ressources étaient amoindries, n'ont guère démarqué les prix de leurs cartes, ce qui eût paru l'acceptation d'un déclassement, mais ils ont généralisé la pratique des repas à prix fixe, ce qui équivaut à une très sensible réduction de leurs prix. De même, certains cinémas des grandes villes, contraints de s'adapter à des circonstances nouvelles, n'ont pas réduit le tarif de leurs places, mais ils ont

(14) Cité par ANSIAUX, *Grand et petit commerce de détail en Belgique*, Bruxelles, Vromant, 1934, pp. 13-14.

(15) *Op. cit.*, p. 462.

généralisé à tel point l'octroi des cartes de faveur que, pratiquement, toute leur clientèle paie la moitié seulement du prix affiché.

* * *

Ainsi, diverses catégories de prix de détail, plus ou moins soustraits à la concurrence normale des vendeurs, offrent le caractère commun d'une adaptation lente, et souvent incomplète aux variations de leurs coûts de production.

Il doit en résulter, pour certaines branches du commerce, une stabilité relative des profits, qui constitue un élément précieux de sécurité. Au cours de la longue crise économique, les industriels et les négociants de gros se sont vus constamment menacés de devoir vendre au-dessous du prix de revient, et de voir par conséquent leur marge de profit se transformer en une marge de perte. Dans la plupart des commerces de détail, par contre, les profits bruts ne se sont réduits que dans la proportion du chiffre d'affaires.

Cette stabilité relative des gains favorise le pullulement des magasins de détail. En régime de concurrence illimitée, tout excès du nombre des vendeurs ramènerait les prix de vente à un niveau inférieur au prix de revient des moins aptes, d'où résulterait l'élimination de ceux-ci. Au contraire, dans les branches du commerce où les prix de vente sont rigoureusement fixes, comme dans la boulangerie ou le commerce des tabacs, l'augmentation du nombre des détaillants les oblige seulement à partager en plus de parts, un bénéfice total invariable.

Si l'on considère que l'emploi croissant de produits de marque, à prix imposés ou non, et les conventions de prix telles que celle qui régit la boulangerie, sont la conséquence de la concentration de la production, on se rend compte que cette concentration n'a pas toujours pour corollaire celle du commerce de détail, mais peut, dans certains cas, en favoriser la dissémination.

La concentration des entreprises, au surplus, en privant les plus petits industriels de leur gagne-pain, les amène à chercher des ressources dans le commerce de détail — ou dans la représentation commerciale —. Comme l'écrit M. Noël Cassé (16), « le capitalisme, en détruisant les branches essentielles de l'artisanat, a multiplié le nombre de ceux qui désirent s'adonner au commerce ». De petits industriels et aussi d'anciens rentiers ruinés par la crise, et, même, des ouvriers réduits au chômage, cherchent également des ressources dans le commerce de détail.

Dans les petites villes, et les faubourgs des grandes agglomérations, les petits commerces pullulent aujourd'hui dans des quartiers où ils étaient rares il y a dix ans. Beaucoup d'entre eux sont loin, d'ailleurs, d'être inutiles. Ils épargnent à la clientèle — qui

tend aussi d'ailleurs à se disperser vers la périphérie des villes — des déplacements et des pertes de temps.

Ainsi, le petit commerce, si éprouvé qu'il soit, offre encore un refuge à des classes sociales plus éprouvées que lui.

Certaines statistiques de la mortalité des commerces de détail semblent pourtant démontrer leur extrême vulnérabilité. Des résultats d'enquêtes américaines et françaises, reproduits dans le *Bulletin d'Information de la Banque Nationale de Belgique* (17), montraient que cinq sixièmes des épiceries et trois quarts des épiceries établies aux Etats-Unis, en cinq ans, avaient fait faillite ou cessé leurs affaires au cours de cette période, tandis que, dans la petite ville de Nîmes, le septième seulement des négoce établis de 1893 à 1913 subsistaient à la fin de ces vingt années. M. De Leener (18) rapporte, d'autre part, que, dans la ville américaine de Buffalo, 83 p. c. des épiceries créées de 1918 à 1927 avaient disparu en 1928.

Des économistes américains ont conclu de tels chiffres que le petit commerce de détail était voué à une disparition assez rapide. Cette conclusion n'est pas confirmée cependant par un examen plus approfondi : certaines statistiques indiquent que les entreprises commerciales disparues ont eu une existence fort courte (moins d'un an pour les trois quarts des épiceries de Buffalo) et M. De Leener rapporte que, d'après les résultats d'une enquête faite aux Etats-Unis, 79 p. c. des faillites y sont dues au manque de soins, de capital ou d'aptitudes, et 3,9 p. c. seulement à la concurrence (19). En fait, il existe, dans tous les pays, un très grand nombre de boutiques fort modestes, dont le rôle, dans la distribution des produits, est minime. Ceux qui les créent se sont laissés tenter, le plus souvent, par l'attrait d'un métier qui ne demande, en apparence, aucune compétence, et modérément de travail. Déçus à ces deux points de vue, et d'ailleurs impuissants à se faire une clientèle au détriment des maisons anciennes, ils disparaissent comme ils sont venus. Leur insuccès prouve moins la vulnérabilité du commerce de détail que la stabilité des entreprises anciennement établies.

La concurrence que font au commerce les entreprises à forme concentrée exerce sur les prix une influence croissante, mais encore modérée. Les magasins à succursales multiples et les coopératives réalisent la plus grande partie de leur chiffre d'affaires dans le commerce d'épicerie, où la concurrence que les petits détaillants se font entre eux suffit à réduire à peu de chose leur marge de profits (20). Quant aux grands magasins, c'est également dans leurs rayons d'épicerie et d'alimentation qu'ils font au commerce de détail la concurrence la plus vive : ces rayons sont

(17) Chronique du 10 décembre 1931.

(18) *La distribution des marchandises*, p. 285.

(19) *Op. cit.*, p. 307.

(20) Il n'est pas rare, dans certains quartiers ouvriers, de rencontrer, presque porte à porte, trois commerces d'épicerie, se partageant la maigre clientèle d'une seule rue. On conçoit que ces commerces ne puissent apporter qu'un bien minime appoint aux ressources des ménages qui les exploitent.

(16) *Etude sur les magasins à prix uniques*, Paris, Rousseau et Cie, 1935.

aujourd'hui de plus en plus achalandés, et la concurrence y porte uniquement sur les prix, tandis que les autres rayons des grands magasins attirent davantage la clientèle par la présentation favorable des marchandises, l'étendue du choix offert et la commodité qui résulte de l'entrée libre.

Le développement des magasins dits à *prix unique* est particulièrement intéressant par l'influence qu'ils exercent sur le niveau des prix, et particulièrement de certaines catégories de prix faisant l'objet de cette étude. Ils rejettent les prix imposés et les articles de marque, — leurs produits ne portent en général pas d'autres marques que celles qu'ils ont créées pour leur usage exclusif — de même que tout conformisme aux prix normaux du marché. Une échelle de prix à peine simplifiée, mais de prix exprimés en chiffres ronds, et ostensiblement affichés, souligne le caractère agressif de leur concurrence, et crée un climat fort attirant pour une certaine clientèle.

La prédominance, dans certaines branches du commerce de détail — alimentation, conserves, entretien ménager — d'articles de marque dont les prix restent relativement élevés, permet à ces magasins d'exposer des produits de nature et de présentation similaire, à des prix qui, par comparaison, semblent dérisoires. Aussi, certains grossistes ont-ils conseillé à leur clientèle de petits détaillants, de réagir contre la diffusion de ces produits de marque, en leur substituant d'autres marchandises, dont l'achat en commun, par larges quantités, permettrait une réduction sensible des prix de revient.

L'influence de ces magasins se limite toutefois à quelques villes (les deux grandes firmes de ce genre existant en Belgique exploitent ensemble vingt-sept sièges, répartis dans une quinzaine de localités) et à un nombre limité d'articles, parmi lesquels, naturellement, l'épicerie figure au premier rang, avec la mer-

cerie et la lingerie à très bon marché, les articles de ménage, etc. La tentative de certains magasins d'étendre leur activité à des articles d'usage moins courant ou superflus, comme la librairie ou les disques de gramophone, a donné des résultats plutôt décevants.

* * *

Ainsi, le petit commerce de détail a conservé, en Belgique, une situation économique relativement forte, en dépit des sacrifices qu'impose à la plupart des détaillants la diminution de leur chiffre d'affaires.

Cette situation est due sans doute, en grande partie, à la lenteur d'adaptation de ses prix. Si la concurrence avait contraint les détaillants à appliquer rigoureusement en période de baisse le principe du *coût de remplacement*, il en serait résulté une situation fort pénible pour ceux dont le stock est financé par leurs fournisseurs. La perte en résultant aurait pu être fatale à certains petits détaillants dont les ressources sont modestes. Ainsi, la lenteur d'adaptation des prix a contribué à rendre moins brutale l'influence de la crise.

Elle tend, par contre, à en prolonger les effets. Les théoriciens des crises affirment que l'excès de la baisse des prix doit entraîner la reprise de la demande, et la résorption des stocks, condition préalable d'un nouvel essor. La baisse lente des prix de détail, impuissante à rejoindre celle des revenus, retarde la réalisation des conditions nécessaires à la reprise des affaires. Et cela explique que, au moment présent, où la dépression cyclique s'atténue notablement, la reprise se manifeste en premier lieu dans les pays où des réformes monétaires ont artificiellement adapté le niveau des prix de vente à celui des prix de revient.

LA FRANCE

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

Les élections du 3 mai dernier ont donné à la France des gouvernants dont les idées et les doctrines rompent catégoriquement avec celles qui inspiraient la politique de leurs prédécesseurs.

Mais si le nouveau Gouvernement cherchait à rétablir l'équilibre économique intérieur et à réadapter les prix français à l'étiage mondial par des procédés différents de ceux qui avaient été mis en œuvre antérieurement, il espérait encore réaliser ses buts sans devoir toucher à la monnaie.

Cette ambition n'a pu être réalisée. Le samedi 26 septembre, la dévaluation du franc français était chose accomplie.

Nous verrons dans un instant comment elle fut décidée, quelle est la technique de l'opération, les conséquences qu'on peut en attendre et de quelle manière elle pourra s'intégrer dans le cadre du programme économique annoncé depuis cinq mois et dont certains points ont déjà été mis en application.

Il est intéressant pourtant d'attirer d'abord l'attention sur quelques-uns des caractères des mesures prises par les Gouvernements antérieurs et de mieux marquer ainsi le point de départ des nouvelles expériences.

Lorsque la crise se généralisa dans le monde, les dirigeants de la politique économique de la France ont cédé à l'illusion que leur pays se suffisait largement à lui-même et pouvait, sinon ne pas ressentir la crise, tout au moins rester indemne de ses plus graves conséquences; et en 1930 et 1931, les événements parurent répondre à cette illusion. Bien plus, elle inspira une politique de concentration sur soi-même et de contingentement en matière d'importations. On ne saurait, en effet, oublier que c'est la France qui prit l'initiative de ce fatal mouvement, qui isolait davantage les économies des divers pays et qui, débutant par des mesures assez anodines et partielles, a fini par envahir tout le domaine du commerce international. Cette politique, contraire à l'esprit sinon à la lettre de la clause de la nation la plus favorisée, protégeait en apparence l'agriculture et l'industrie françaises, mais elle ne tarda pas à rencontrer des mesures de défense sur les marchés extérieurs et elle empêcha la baisse qui s'opérait sur le marché mondial d'agir sur les prix français.

La conséquence pour le franc fut double : d'une part, les prix intérieurs restèrent à un niveau très élevé; d'autre part, les conditions de concurrence de l'industrie française sur les marchés étrangers

devinrent de jour en jour plus difficiles, étant donné que dans un grand nombre de ces pays la crise faisait baisser les prix intérieurs et permettait ainsi une adaptation des frais de production.

Les avertissements ne manquèrent pas. Quand le dernier Cabinet travailliste offrit aux puissances continentales de maintenir pour une période déterminée le régime anglais du libre-échange, moyennant un abaissement modéré des tarifs protectionnistes étrangers, l'attention du Gouvernement français fut attirée du côté belge sur l'opportunité de répondre favorablement à cette initiative, qui nous eût évité le changement de la politique douanière intervenu en Angleterre et si fatal à beaucoup de pays continentaux.

La Belgique s'empressa d'accepter la proposition anglaise. Mais aucun des grands pays, ni la France, ni l'Allemagne, ni l'Italie ne prirent une attitude analogue, convaincus sans doute que l'abandon du libre-échange n'était pas à redouter en Angleterre.

En même temps que la France persévérait dans sa politique de contingentements et de tarifs élevés et maintenait ainsi la vie chère, le budget français accusait un déséquilibre de plus en plus grave. Longtemps, les Gouvernements ne firent que des efforts peu énergiques pour comprimer les dépenses. Quand M. Laval entreprit enfin une politique plus énergique, il provoqua une réaction violente dans l'opinion. Nul doute que le mécontentement que ces mesures ont soulevé n'ait contribué au triomphe de l'opposition aux élections dernières.

En même temps d'ailleurs que ces diverses tentatives de déflation budgétaire et économique étaient entamées, l'importance électorale des classes agricoles en France avait fait adopter des mesures artificielles pour relever les prix des produits de la culture. Cette contradiction a naturellement gravement entamé le mouvement de réduction des traitements et des salaires poursuivi simultanément par le Gouvernement.

Les Gouvernements qui ont précédé le Gouvernement actuel ont eu incontestablement le mérite de défendre énergiquement la monnaie. A diverses reprises, la Banque de France a résisté victorieusement à des campagnes spéculatives contre le franc, mais dans ces derniers mois, le mouvement s'était aggravé par une exportation considérable de capitaux français émanant de détenteurs français.

La campagne électorale qui faisait présager un important glissement politique à gauche, et les grèves

généralisées de juin, avaient coïncidé déjà avec une tension très forte sur le marché des changes, un taux exceptionnellement élevé des déports sur le franc à terme et de grosses sorties de métal précieux. En sept semaines, du 1^{er} mai au 19 juin, la Banque de France avait cédé 6.800 millions d'or. Néanmoins, elle avait conservé plus de 60 p. c. de couverture-or, et la situation au point de vue monétaire et pour les éléments dépendant de la politique de l'institut d'émission restait donc forte.

La constitution du nouveau ministère et la déclaration formelle qu'il fit de maintenir le franc à la parité fixée en juin 1928 semblèrent enrayer la panique des porteurs de billets. Des rentrées d'or, de l'ordre d'un milliard de francs, se produisirent en l'espace d'un mois. Mais l'ensemble des mesures économiques et sociales qui furent prises avait incontestablement pour effet d'augmenter le coût de production français, tandis que les perspectives d'amélioration de la situation générale n'étaient que des espérances. La contradiction évidente entre le maintien du franc français à sa parité antérieure et l'aggravation des prix de revient déjà trop élevés aggrava la crise de méfiance des capitaux que les occupations d'usines et l'opposition des classes conservatrices ne manquaient pas de provoquer. Le taux d'escompte, qui, au 7 mai, avait été porté à 6 p. c., fut ramené à 5 p. c. le 24 juin, à 4 p. c. le 26 du même mois, et finalement à 3 p. c. le 10 juillet. Ces réductions successives correspondaient à la politique d'argent à bon marché. Pas plus que la hausse du taux, elles n'avaient été commandées par la situation monétaire : la crainte de dévaluation qui troublait celle-ci n'est pas, en l'occurrence, de nature à céder à la considération d'une hausse du taux d'escompte.

Au cours du mois d'août et pendant les premiers jours de septembre, de nouveaux retraits d'or eurent lieu qui neutralisèrent les rentrées enregistrées en juillet. Puis, vers la mi-septembre, les sorties d'or de la Banque de France s'aggravèrent à nouveau. L'encaisse descendait de 54.185 millions au 4 septembre à 53.532 millions le 11, à 52.691 millions le 18 et à 50.111 millions le 25 septembre. Le 24 septembre, le *Times* de Londres faisait entendre que le maintien du franc à sa parité de 1928 était devenu impossible et que seul le désir de lier la dévaluation française à un accord international assurant l'alignement des principales monnaies retenait le Gouvernement français de faire le geste décisif.

Le samedi 26 septembre, le Gouvernement français annonçait qu'il soumettait au Parlement un projet de loi établissant une nouvelle parité-or pour le franc et, en même temps, on publiait à Paris, Londres et Washington une déclaration commune affirmant la volonté des Gouvernements de poursuivre une politique tendant à développer la prospérité dans le monde et à améliorer le niveau de vie des peuples. La dévaluation française y est commentée dans les termes suivants : « Le Gouvernement français, considérant que

la stabilité désirable des principales monnaies ne peut être assurée sur des bases solides sans que soit préalablement rétabli un équilibre durable entre les diverses économies, a décidé dans ce but de proposer à son Parlement l'ajustement de sa devise. Le Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique et le Gouvernement de la Grande-Bretagne, dans l'espoir que seront ainsi rétablies des fondations plus solides pour la stabilité des relations économiques internationales, ont accueilli favorablement cette décision. Le Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique, le Gouvernement de la Grande-Bretagne et le Gouvernement français déclarent qu'il est de leur intention d'user des moyens appropriés dont ils disposent pour éviter dans toute la mesure du possible que des troubles puissent affecter les bases nouvelles des changes résultant de l'ajustement envisagé. Il est entendu que les consultations nécessaires seront assurées à cette fin avec les deux autres Gouvernements et entre les instituts qualifiés. »

Sans doute cette déclaration franco-anglo-américaine ne constitue-t-elle pas l'accord international fixant les parités définitives réciproques des grandes monnaies que d'aucuns avaient espéré. Sans doute aussi les Gouvernements se sont-ils montrés extrêmement prudents dans les termes mêmes établissant l'étendue de la collaboration qu'ils se proposent d'apporter à la solution des problèmes monétaires et économiques mondiaux qu'il importe de résoudre. Néanmoins, on ne doit pas minimiser l'importance de cette déclaration, mais considérer qu'elle peut ouvrir la voie à une action tendant à élargir les relations internationales par l'abolition ou l'altération des divers contrôles — douaniers ou de change — qui paralysent les échanges commerciaux. Aux journalistes réunis le lendemain de la publication de la déclaration, M. Léon Blum, président du Conseil, faisait remarquer que c'est la première fois dans l'histoire des trois grandes puissances que celles-ci signifient à l'opinion universelle par un acte public leur volonté d'entreprendre un effort commun pour le rétablissement dans le monde de rapports économiques normaux.

Cette reconnaissance, par le chef du Gouvernement français, de la nécessité d'abandonner une politique de concentration sur soi-même doit être d'autant mieux accueillie que, jusqu'à ces derniers temps, toutes les solutions données aux problèmes économiques français se plaçaient dans le cadre des réformes intérieures et qu'aucun effort n'était tenté pour inaugurer en matière douanière une politique plus libérale, la seule pourtant qui était de nature à amener un abaissement rapide du coût de la vie. Nous verrons plus loin qu'un premier pas a été fait dans cette voie.

La dévaluation monétaire annoncée le 25 septembre a été consacrée par la loi du 1^{er} octobre 1936 qui modifie non seulement la valeur-or du franc de 1928, mais aussi, jusqu'à nouvel ordre, le mécanisme monétaire établi à cette époque.

L'article 2 de la loi porte : « La nouvelle teneur en or du franc, unité monétaire française, sera fixée ultérieurement par un décret pris en Conseil des Ministres; le poids du franc ne pourra être ni inférieur à 43 milligrammes, ni supérieur à 49 milligrammes d'or au titre de 900 millièmes de fin.

» Les conditions de convertibilité en or des billets de la Banque de France seront également fixées par un décret pris en Conseil des Ministres. »

La loi a fixé deux limites à la valeur-or du franc qui correspondent, par rapport au pair de 1928, à une dépréciation de 25,19 p. c. au minimum et de 34,35 p. c. au maximum. La dépréciation à laquelle on s'est actuellement arrêté est de près de 30 p. c. Jusqu'à l'intervention du décret prévu pour la fixation de la parité définitive, un fonds de stabilisation des changes a pour mission de régulariser les rapports entre le franc et les devises étrangères. Ce fonds, géré par la Banque de France, est doté de 10 milliards de francs, produit partiel de la réévaluation de l'encaisse-or de l'institut d'émission.

Une convention du 25 septembre 1936 entre le Ministre des Finances et la Banque de France règle les conditions de réévaluation de l'encaisse — faite provisoirement sur la base de la dépréciation minimum — et détermine l'affectation de la plus-value de la façon suivante :

« 1° A concurrence de 10 milliards de francs, elle sera affectée à la dotation du fonds de stabilisation des changes institué par l'article 3 de la loi approuvant la présente convention;

» 2° A concurrence du surplus disponible, elle sera appliquée au crédit des comptes des avances provisoires consenties au Trésor public par la Banque de France, en application de la convention du 18 juin 1936.

» Le produit de la réévaluation supplémentaire, qui devra éventuellement être effectuée à la suite de la fixation de la nouvelle teneur en or du franc, sera attribué à l'Etat dans des conditions qui feront l'objet d'une convention ultérieure.

» Ce produit, de même que le produit de la liquidation du fonds de stabilisation des changes, ne pourra être affecté qu'à l'amortissement de la dette publique. »

Le produit de la réévaluation des réserves d'or et de devises de la Banque de France, effectuée sur la base de la valeur maximum assignée par la loi monétaire au franc nouveau, s'élève à 17 milliards environ. Dix milliards étant affectés à la dotation du fonds de stabilisation, il subsiste un solde de 7 milliards environ pour apurer le compte des avances provisoires mentionné plus haut.

La convention du 18 juin 1936, à laquelle on se réfère, prévoyait deux opérations ayant pour objet de dégager le Trésor public. Tout d'abord, elle permettait de transformer en avances directes sans intérêt les bons du Trésor et effets publics réescomptés par la Banque et compris dans le poste « effets de

commerce escomptés en France » aux états de situation hebdomadaire. Ce poste, à la mi-juin, s'élevait à quelque 20 milliards de francs, dont 14 milliards constitués par le réescompte de bons du Trésor. L'opération devait avoir un double effet : rendre plus claire la lecture des états de situation et alléger le Trésor de la charge de l'escompte qu'il payait régulièrement.

D'autre part, la même convention autorisait la Banque de France à consentir, le cas échéant, au Trésor, dans les mêmes conditions, des avances supplémentaires pour un montant maximum de 10 milliards.

A la situation, publiée le 25 septembre, la consolidation des bons du Trésor et effets publics était entièrement réalisée et le nouveau poste d'avances provisoires s'inscrivait à 13.833 millions. A la situation du 2 octobre, il était ramené à 12.304 millions par un remboursement de 1.529 millions imputés sur les 7 milliards disponibles du produit de la réévaluation de l'encaisse.

L'autre poste d'avances supplémentaires, comptabilisé à 2.070 millions le 25 septembre, se trouve apuré à la situation du 2 octobre. Comme on peut croire qu'il s'était encore accru pendant les quelques jours qui ont précédé le vote de la loi monétaire, il est vraisemblable que c'est une somme supérieure qu'il a fallu prélever pour le ramener à zéro. Notons, en passant, que la convention du 18 juin 1936 — qui n'est pas abrogée — ayant autorisé ces avances supplémentaires à concurrence d'un maximum de 10 milliards, le Gouvernement a simplement reconstitué cette marge en effectuant le remboursement intégral des avances qui avaient été jusqu'à présent consenties. Il subsiste donc, de ce côté, une menace d'inflation.

La loi du 1^{er} octobre, en plus des dispositions monétaires qu'elle promulgue, oblige toutes les personnes physiques ou morales domiciliées en France, propriétaires à la date du 26 septembre 1936 de lingots, de barres ou de monnaies d'or, à en faire la déclaration, et un impôt exceptionnel, égal à l'augmentation de valeur de cet or, provoqué par la dévaluation du franc, sera prélevé sur tous ceux qui ne prouveront pas qu'ils détenaient du métal précieux pour les besoins de leur commerce ou de l'industrie.

De même, les opérations au comptant ou à terme portant sur l'achat de devises étrangères, conclues entre les 1^{er} et 26 septembre, doivent faire l'objet d'une déclaration et une taxe de 50 p. c. sur les bénéfices nets résultant de la liquidation de ces opérations est établie. En sont exemptées les opérations répondant à des besoins commerciaux dûment justifiés.

Il se comprend aisément que des soucis de moralité et d'égalité inspirent de pareilles mesures, mais freinent naturellement le retour des capitaux réfugiés à l'étranger.

Un taux stable rattaché à l'or eût également facilité ce retour. La Suisse en fait, en ce moment, l'expérience favorable, comme la Belgique l'avait fait.

Enfin, la même loi spécifie que les dispositions législatives prises en août 1935 en vue de réprimer la hausse injustifiée des prix « s'appliqueront à toutes majorations qui, sous prétexte de la dévaluation, seront apportées aux dits prix, à moins qu'il ne soit indiscutablement établi devant les comités institués par la loi susvisée qu'elles résultent de l'augmentation de la valeur des marchandises importées ».

Le Gouvernement se dispose donc, comme on l'a fait dans d'autres pays, à freiner autant que possible la hausse des prix qui doit résulter de la dévaluation. Heureusement, il ne s'en tiendra pas uniquement au contrôle direct des prix, sous le couvert de la loi d'août 1936. Un tel contrôle n'a jamais donné que des résultats négligeables. Le Gouvernement a compris que c'est par le moyen classique qui consiste à abaisser les droits de douane, à supprimer ou à élargir les contingentements, qu'il peut arriver à un résultat appréciable. Divers décrets ont déjà été pris qui constituent un abaissement de la protection douanière aussi bien pour l'agriculture que pour l'industrie.

Une commission douanière de contrôle des prix a été instituée auprès du ministre de l'Economie nationale, commission qui proposa aux ministres compétents des abaissements de droits de douane et de taxes de licence, l'élargissement, la suspension ou la suppression des contingents, lorsque ces mesures lui paraîtront susceptibles d'enrayer une hausse injustifiée des prix.

Les premières mesures prises ont été de réduire tous les droits de douane concernant les marchandises non contingentées, à l'exception de certains produits agricoles. Cette réduction a été envisagée en vue de tenir compte de l'importance de la main-d'œuvre comprise dans les produits; elle est de 20 p. c. pour les produits bruts, 17 p. c. pour les produits ou objets semi-ouvrés et 15 p. c. pour les objets fabriqués. Parallèlement sont diminuées de 20 p. c. toutes les taxes de licence payées par les importateurs de marchandises contingentées.

En plus de ces mesures générales, une série d'autres, particulières, ont été prises qui suppriment certains contingentements ou rajustent les droits pour des produits déterminés.

Ces mesures suffiront-elles à contenir la hausse des prix dans les limites qui ne compromettent pas les avantages obtenus par les ouvriers lors des récentes hausses de salaires? On ne peut évidemment se prononcer déjà et l'on doit se borner à enregistrer les premières données statistiques après la réforme monétaire (1).

(1) L'Institut scientifique de recherches économiques et sociales de l'Université de Paris, dans son *Bulletin* du 31 octobre, formule à ce propos le commentaire suivant: « ... L'abaissement des droits de douane, la réduction des taxes de licence, la suppression des contingents secondaires et l'ouverture de contingents agricoles dans la mesure seulement où les produits visés sont employés par l'industrie (sauf pour les volailles) laissent la production française plus protégée qu'avant la dévaluation, même en tenant compte de la hausse des prix de revient impliquée par les lois sociales, la semaine de quarante heures, la dépréciation du franc.

» En se fondant sur les coefficients de perception douanière établis dans l'article de M. Jean Weiller (*Activité économique*, juillet

La tendance des prix de gros, depuis juillet, était à la hausse, l'indice non pondéré se présentant comme suit :

Juin	372
Juillet	388
Août	395
Septembre	407

Tandis que les produits importés restaient assez stables, les produits nationaux accusaient une élévation constante.

Du 25 septembre au 10 octobre, d'après les indices hebdomadaires du service de la statistique générale de la France, la hausse des prix de gros fut de 8 p. c., le prix des produits importés s'élevant de 12 p. c. et celui des produits nationaux de 6 p. c.

La hausse n'a donc pas eu, dans son ensemble, un caractère très brutal, mais on doit s'attendre à ce qu'elle se développe encore.

Quant aux prix de détail et au coût de la vie, on peut prévoir aussi une adaptation qu'il faut souhaiter n'être pas trop brusque. Jusqu'en juillet, les fluctuations des prix de détail avaient été insignifiantes, d'autant plus que l'on ne constata pas ce mois-là le recul saisonnier que l'on enregistre généralement. En août, l'indice s'est brusquement élevé de 461 à 477 et, en septembre, il atteignait 494, soit en deux mois une hausse de près de 3 1/2 p. c.

Le coût de la vie continuait aussi à s'élever en raison surtout de la hausse des produits alimentaires et c'est ce qui lui donnait son caractère de gravité. Le prix du pain, notamment, avait subi, en deux mois, des hausses successives qui l'avaient relevé de 28 p. c., alors que l'augmentation des salaires n'avait été que de 12 p. c. Heureusement, le mouvement est moins accusé pour les autres produits.

Il y aura lieu évidemment de tenir compte, lors de l'examen de l'évolution des prix dans les semaines à venir, de l'influence saisonnière qui se combinera avec les effets de la réforme monétaire.

* *

Nous n'essayerons pas, évidemment, de déterminer les répercussions qu'aura la dévaluation monétaire sur l'économie française. Si certains résultats sont acquis, la plupart sont encore à venir et restent, pour le moment, conjecturaux. Nous nous bornerons, le croyant utile, à faire le point, c'est-à-dire à examiner

let 1935), on arrive en effet aux résultats suivants : si, avant la dévaluation, le prix d'un produit importé était, après dédouanement, égal à 100, il devient, malgré l'abaissement des droits, égal à 139,5 pour les matières premières et à 135 à peu près pour les produits finis et semi-finis. Même en tenant compte d'un accroissement inévitable des prix français, par l'effet des lois sociales (hausse des salaires), et celui de la dévaluation (hausse des matières premières), il reste une marge de protection supplémentaire de 8 à 20 p. c. au moins selon les cas.

» Le Gouvernement a, semble-t-il, l'intention d'aller plus loin, mais il paraît ne pas vouloir perdre certaine monnaie d'échange dans d'éventuelles négociations commerciales. Il faut pourtant se rendre compte que chaque jour qui passe crée pour les producteurs une habitude d'être protégés qui chaque jour devient plus difficile à combattre pour des raisons économiques et psychologiques à la fois. Plus que d'aucune autre condition, le succès de la dévaluation dépend de la modération dans la hausse des prix intérieurs. La reprise des échanges internationaux ne se conçoit pas sans cette stabilité relative et sans elle également l'activité intérieure risquerait de se développer en un cycle d'inflation qu'il est indispensable d'éviter.

la situation de départ, les conditions économiques du moment et les mesures, encore opérantes, prises récemment par le Gouvernement en exécution de sa politique de redressement.

Tout au long de l'année 1936, le marché monétaire avait été dominé par les crises de faiblesse du franc qui obligèrent, à plusieurs reprises, la Banque de France à relever son taux d'escompte. Chaque fois qu'elle le put, elle s'empessa de le réduire à nouveau de manière à influencer le marché et à procurer aux entreprises un crédit pas trop onéreux. Pendant les mois d'été, le taux de la Banque de France ayant été ramené à 3 p. c., l'escompte hors banque se maintint entre 3 1/8 p. c. et 3 1/4 p. c., alors qu'en mai il avait atteint 6 1/2 p. c. De même, le taux des Bons de la Défense était revenu de plus de 5 1/2 p. c. à environ 3 1/4 p. c. En septembre, enfin, les taux du marché subirent une nouvelle tension lorsque la Banque de France essaya — sans résultat d'ailleurs — d'arrêter l'hémorragie d'or par la hausse du loyer de l'argent. Après la dévaluation, le taux officiel fut réduit, par paliers, à 2 p. c. et le marché monétaire s'élargissant rapidement, l'argent au jour le jour était bientôt offert à 1 1/2 p. c. et les Bons de la Défense se traitaient à 2 9/16 p. c.

Quant au marché financier, il est resté fort terne jusqu'en octobre. Les cotations boursières s'effritaient lentement et le nombre des transactions était de plus en plus réduit. Aussi les émissions de valeurs mobilières se faisaient-elles péniblement.

Cette atonie du marché financier n'était pas propice, évidemment, aux opérations de Trésorerie que l'Etat était obligé de poursuivre en raison du déficit budgétaire. La dernière émission faite a été celle de Bons du Trésor à un an (4 p. c.) et à six mois (3 1/2 p. c.), libres de tout impôt et offerts au pair. Les intérêts étaient payés d'avance, le souscripteur versant le montant nominal du titre, déduction faite des intérêts. Ces Bons sont escomptables par la Banque de France, sans restriction ni limitation, dès qu'ils sont à 90 jours de leur échéance. On espérait, dans les milieux gouvernementaux, que par leur intérêt relativement élevé et par leur grande liquidité, ces titres attireraient les capitaux sans emploi et absorberaient ainsi une partie de la circulation surabondante. Il semble bien que ces espoirs n'aient été que très partiellement réalisés puisqu'en deux mois, le montant total souscrit de ces Bons ne dépassait guère 4 milliards.

Ainsi donc les difficultés financières restaient grandes et l'établissement du budget pour 1937 ne laissait pas d'être un sujet de réel souci, d'autant plus que les budgets précédents traduisaient déjà une situation embarrassée.

Dans l'exposé qu'il a fait lors de la prise du pouvoir du nouveau Gouvernement, le ministre des Finances a évalué au 1^{er} juin le déficit du budget de 1936 à 6 ou 7 milliards. On croit cependant qu'il atteindra 8 à 9 milliards, montant qui approche les

insuffisances de 1935 et de 1934, compte tenu des influences immédiates de la dévaluation sur les recettes et les dépenses pendant le dernier trimestre de l'année.

Evidemment, c'est surtout de la reprise économique escomptée et recherchée par le Gouvernement que l'on attend de pouvoir améliorer la situation des finances publiques. Au cours des cinq premiers mois de 1936, les conditions de production avaient paru meilleures, l'indice général de la production industrielle s'étant relevé insensiblement. Il s'inscrivait à 102 en mai contre 92 le mois correspondant de l'année précédente, mais les grèves, en juin, ont arrêté nombre d'usines et influencé défavorablement le rythme du travail.

La tendance de l'indice de la production était confirmée par les renseignements fournis sur l'emploi dans les établissements de plus de 100 ouvriers. La durée moyenne de la semaine de travail et le nombre total d'heures de travail effectuées avait continué à croître lentement.

Néanmoins, on constatait que si l'effectif au travail trouvait à s'employer plus longtemps et si le *short-time* se réduisait quelque peu, le chômage complet des ouvriers n'était guère affecté par cette légère augmentation du volume des travaux et le nombre des chômeurs secourus restait supérieur à ce qu'il était l'année précédente. C'est ainsi qu'à la mi-juillet, il y avait 425.000 chômeurs environ contre un peu plus de 380.000 en juillet 1935. Il est évidemment assez difficile de faire la part des influences diverses qui déterminent cet accroissement. On peut cependant penser que les nouvelles lois sociales — semaine de quarante heures et congés payés — auront une certaine incidence sur le chômage, mais de deux ordres différents : favorable en ce qu'il entraînera les grandes entreprises à embaucher du personnel nouveau pour assurer la continuité de l'ouvrage et défavorable du fait que de petites entreprises, incapables de supporter les charges nouvelles qu'on leur impose, sont obligées de fermer leurs portes et de remercier leurs ouvriers. On cite quelques exemples de licenciement pour ces raisons, mais ils ne sont pas très nombreux, et l'on espère que, dans quelques mois, la crise d'adaptation étant passée, le pouvoir d'achat de la masse ayant grandi et l'activité des usines ayant notablement augmenté, les charges sociales nouvelles seront supportables pour toutes les entreprises bien conduites.

Pour raccourcir la période de transition et d'adaptation que les conditions nouvelles imposent aux entreprises, le Gouvernement a mis à exécution quelques mesures destinées à ranimer l'activité économique, à donner du travail aux chômeurs et à augmenter le pouvoir d'achat de la masse. L'une de celles sur laquelle on fonde de sérieux espoirs, c'est l'entreprise de grands travaux.

L'idée de mettre en chantier une série de grands travaux d'utilité publique, en vue de donner du tra-

vail à la main-d'œuvre mise en chômage par suite de la crise économique, a été plusieurs fois émise en France et certains efforts ont déjà été tentés en vue de l'exécuter.

Les premières mesures se bornèrent toutefois à stimuler par des subventions, du reste importantes, de l'Etat, les travaux des collectivités publiques, le solde étant à charge des communes. Celles-ci se procuraient les ressources nécessaires soit en imputant les sommes au budget, soit en réalisant des emprunts qui bénéficiaient de bonifications d'intérêt à la charge de l'Etat.

Cette forme d'intervention fut abandonnée en juillet 1933. Aussi, les subventions devinrent-elles de moins en moins opulentes et, en 1934, elles n'atteignaient plus 800 millions.

Le Gouvernement actuel, décidé à user de tous les moyens pour intensifier la production, réduire le chômage et augmenter le pouvoir d'achat des masses, a mis à son programme la reprise d'une politique de grands travaux, et a dressé un plan comprenant tout ce qu'il est, selon lui, possible d'exécuter dans un délai de trois ans à trois ans et demi sans provoquer une hausse trop forte des prix des matériaux.

Le projet de loi déposé permet de prendre par décrets, jusqu'au 31 décembre 1936, les mesures d'ordre administratif pour préparer et exécuter les travaux, dont la première tranche, à réaliser en trois ans, portera sur un montant de 20 milliards de francs en sus des programmes existants et sera destiné à améliorer l'outillage économique et l'équipement agricole, sanitaire, scientifique, scolaire, sportif et touristique du pays.

Les directives principales qui président à l'établissement de ce programme sont : de poursuivre les travaux d'utilité comportant une part importante de main-d'œuvre sur tout le territoire afin de combattre le chômage, continuer ou entreprendre des travaux nécessitant d'importantes commandes de matériel à l'industrie française, afin de contribuer à la reprise économique et, en troisième lieu, aborder les projets comportant de grandes dépenses d'expropriation une fois la législation simplifiée.

Il est précisé dans la loi que « l'exécution des travaux devra être confiée à des entreprises françaises employant exclusivement la main-d'œuvre nationale et utilisant un outillage et un matériel d'origine française. En cas d'impossibilité absolue, dûment constatée, des dérogations ne pourront être accordées que par décision ministérielle. »

La mise au travail, dans toutes les régions, d'une masse importante de chômeurs serait assurée par l'aménagement du réseau routier. On s'attaquerait d'abord aux grandes voies axiales automobiles que l'on rectifierait, moderniserait et que l'on débarrasserait le plus possible de leurs passages à niveau. On dégagerait aussi la sortie des grandes villes et l'on détournerait les routes aux abords des villes moins importantes. Ces travaux, appliqués à une partie

seulement des 80.000 kilomètres du réseau routier, coûteraient déjà plusieurs milliards.

En même temps qu'à l'amélioration des routes, on songerait à perfectionner les voies fluviales et notamment à poursuivre avec vigueur l'aménagement du Rhône, dont il est question depuis longtemps et qui ne se poursuit que lentement. Jusqu'ici, en effet, la Compagnie Nationale du Rhône, concessionnaire depuis 1921, ne poursuit que des travaux rentables pouvant assurer le service des intérêts et de l'amortissement des capitaux qu'elle doit emprunter. Si l'on renonce au principe de rentabilité, une série de travaux, comportant l'emploi d'une grosse main-d'œuvre, pourront être entamés sans délai. Parmi ceux-ci, on peut citer : l'aménagement d'une voie navigable Lyon-Genève, dont on aperçoit immédiatement l'intérêt économique; le perfectionnement du port de Lyon, des travaux d'irrigation et aussi la construction, déjà prévue, d'un barrage et d'une usine hydro-électrique à Génissiat.

Des sommes importantes seront consacrées également à des travaux d'hygiène indispensable. D'après les derniers recensements, il a été signalé que sur 38.007 communes, il n'en est que 274 possédant un réseau d'égouts, 2.043 un réseau de distribution de gaz, 10.657 un réseau d'adduction d'eau, 22.183 un réseau téléphonique et 27.423 un réseau de distribution d'énergie électrique.

D'autre part, la proportion des habitants logés dans des locaux insuffisants ou surpeuplés s'élevait à 18 p. c. en France, et même à 42 p. c. à Paris, 45 p. c. à Marseille et 55 p. c. à Lyon. Bien que la France ait, de 1908 à 1933, investi 11 milliards et demi dans la construction de 300.000 logements, il existe encore 200.000 immeubles reconnus insalubres, 250.000 reconnus infects, 310.000 garnis reconnus inhabitables. En particulier, 219.000 Parisiens vivent dans des conditions contraires à l'hygiène et 3.000 immeubles de la capitale sont privés de distribution d'eau potable.

Une première tranche de 4 milliards de francs doit être affectée à la liquidation des travaux déjà engagés et dont la réalisation a été annoncée au début en application du plan Marquet.

Le plan définitif sera établi d'après une sorte d'immense cahier où sera enregistré l'ensemble des besoins locaux, départementaux et régionaux, après consultation des Conseils municipaux, des Conseils généraux et, au besoin, d'organismes régionaux créés en vertu de la loi de 1932.

On sait que l'effet de pareil programme est très discuté et très discutable. Le Gouvernement anglais, qui en avait fait l'expérience, a reconnu que les résultats obtenus en matière de résorption de chômage ne correspondaient en aucun titre à la dépense. La France sera-t-elle plus heureuse? Rétablira-t-elle par ces moyens l'équilibre de son budget?

Pour financer ces dépenses, le Gouvernement a demandé l'autorisation d'émettre 4 milliards de francs d'emprunts à moyen et à court terme et d'ob-

tenir de la Banque de France une avance de démarrage de 500 millions immédiatement récupérables par le Trésor sur le produit des premiers emprunts lancés. Pour ceux-ci, il sera fait appel à l'épargne locale, en essayant de l'intéresser à des travaux qui seraient des travaux moyens et courants, d'utilité régionale, connus des habitants, dont ceux-ci pourront escompter le profit pour l'industrie, le commerce local, et même un accroissement de rendement pour la prospérité financière dans la région.

Une autre mesure gouvernementale, destinée à redresser l'économie française, est celle qui a pour objet de restaurer le pouvoir d'achat de la population paysanne en revalorisant les produits de culture et d'élevage.

Un premier pas a été fait dans cette voie par la création d'un *Office du blé*.

Parmi les produits de culture à revaloriser, il en est un, le blé, qui depuis longtemps est l'objet de la sollicitude des Parlements et des Gouvernements. C'est ainsi, qu'en France, depuis 1930, dix-sept lois sur le marché du blé ont été promulguées.

La dernière manifestation de cet intérêt particulier avait été le vote de la loi Flandin — très décriée d'ailleurs — qui a accéléré, dans une certaine mesure, la résorption des stocks.

Le reproche capital que l'on faisait à cette loi, c'est que le prix minimum qu'elle fixait pour la vente du blé jouait dans une économie libre où cultivateurs, commerçants et meuniers demeuraient dominés par le jeu de l'offre et de la demande. Si de graves sanctions étaient prévues pour la non-observance du prix minimum, l'absence d'un contrôle rigoureux rendait cette menace sans effet. Les cours du blé étaient nettement inférieurs au prix minimum officiel, tandis que le pain restait cher, son prix étant établi sur la base du tarif légal du blé.

On a pensé éviter ces inconvénients par la création d'un *Office du blé*, auquel sont rattachées des coopératives auxquelles les cultivateurs doivent vendre leur blé, tandis que les meuniers doivent s'y fournir exclusivement. Naturellement, un prix minimum, obligatoire pour tous, est établi, qui, cette fois, espère-t-on, sera respecté. Aussi bien l'Office du blé devant acheter tout le blé offert, la formation de marchés marginaux est beaucoup moins à craindre.

Cet Office du blé est un établissement public, jouissant de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Il est administré par un Conseil central, comprenant 51 membres, soit 4 fonctionnaires, 29 représentants des producteurs, 9 représentants des consommateurs et 9 de la meunerie, nommés pour trois ans.

Des comités départementaux, composés dans les mêmes conditions, donnent des avis et décident la création des coopératives auxquelles les agriculteurs devront s'affilier dans chaque circonscription.

Lorsque le rendement de la récolte aura été évalué, le Conseil doit, dans la seconde quinzaine d'août, fixer le prix minimum du blé, compte tenu de la qualité et de l'ensemble des charges qui pèsent sur

sa production, en lui appliquant au moins, par rapport à 1914, la majoration de l'indice pondéré du coût de la vie, des salaires, des produits ou objets d'utilisation courante dans les exploitations rurales. Il fixera aussi, s'il y a lieu, les prix des farines et du pain ainsi que la taxe de blutage.

Les producteurs peuvent obtenir de la Caisse de Crédit mutuel agricole des avances sur la valeur de leur récolte dans la mesure où ils justifient qu'elles leur sont nécessaires pour faire face aux charges de leur exploitation.

Les coopératives pourront créer, en contre-partie des blés qu'elles détiennent, des effets avalisés par l'Office national, escomptés par les Caisses de Crédit mutuel agricole et réescomptés par la Banque de France ou la Banque d'Algérie.

Les partisans du régime de liberté critiquent l'institution de l'Office qui, craignent-ils, gênera beaucoup les producteurs. Mieux valait, selon eux, favoriser l'exportation du blé par la ristourne du droit de protection du blé perçu à l'importation.

D'autre part, le fonctionnement du système repose sur la multiplication des coopératives et sur leur outillage supposé complet. Or, il faudra 3.000 coopératives au moins pour assurer l'exécution de la loi, alors qu'il n'y en a actuellement que 650 environ. « Quand on a vu de près leur vie, écrit le sénateur Chauveau, rapporteur du projet, et les difficultés de les mettre en œuvre, on demeure confondu à la pensée que, par un coup de baguette magique, on puisse espérer créer, mettre en mouvement deux mille cinq cents coopératives nouvelles qui ne soient pas des pseudo-coopératives. » De plus, on craint de ne pouvoir, en cas de récolte excédentaire, assurer le stockage du blé à reporter, faute de sacs et de locaux.

Un autre danger vient de l'obligation où s'est trouvée le Gouvernement d'exclure du régime les blés dits de *consommation familiale*, c'est-à-dire ceux que les cultivateurs portaient aux moulins et qu'ils destinaient à leur consommation propre. Cette pratique s'était développée depuis la création d'une taxe à la production dont ces grains étaient exonérés. Pour ne pas retirer aux cultivateurs cet avantage, il a fallu maintenir l'autorisation de pratiquer l'échange des blés contre farine ou pain. Ne doit-on pas craindre que ces blés de consommation familiale permettront aux meuniers fraudeurs de moudre sans passer par l'intermédiaire des coopératives?

Enfin, le financement des avances, qui a déjà amené la Banque de France à faire des prêts importants, exigera des crédits nouveaux qui pourraient s'élever à des sommes considérables.

Ce n'est évidemment qu'après expérience que l'on pourra dire si ces critiques sont fondées. Sans doute y aura-t-il lieu, de toute façon, d'apporter au mécanisme de l'Office certains changements, certaines adaptations pour assurer son fonctionnement le meilleur. En tout cas, la viabilité de l'Office semble devoir dépendre avant tout de l'efficacité des moyens

de contrôle qui seront mis en œuvre et l'établissement d'un titre de mouvement, comme il en existe pour la circulation des vins et des alcools, constitue à cet égard une bonne garantie.

Au 31 août, le Conseil central de l'Office a fixé le prix du blé à 140 francs, à compter du 1^{er} septembre, avec une majoration mensuelle de 1 franc jusqu'au 31 janvier 1937 et de fr. 1,50 pour les mois suivants. Les prix ainsi fixés sont applicables à du blé de qualité loyale et marchande, pesant 72 kilos à l'hectolitre.

Encore que ce barème ait été décidé à l'unanimité des membres du Conseil, les producteurs de blé estiment que le prix de 140 francs n'était pas celui que la culture était en droit d'exiger et que si l'on avait laissé jouer l'offre et la demande, ce prix aurait été dépassé cette année sur le marché libre, en raison de la mauvaise récolte. Ce prix, cependant, est supérieur d'environ 30 francs aux cours atteints en juin-juillet et l'on ne pouvait pas le majorer beaucoup plus sans entraîner une hausse du prix du pain, trouvé déjà trop cher par les ouvriers.

CHRONIQUE

Marché des céréales en octobre 1936. — Le mois d'octobre est une période d'expectative dans l'attente que les perspectives sur les récoltes dans l'hémisphère sud se traduisent dans la réalité.

Cette année, tout particulièrement, après le vigoureux redressement qui s'est produit dans la tenue des prix des céréales sous l'influence des mauvaises récoltes en Argentine et en Europe occidentale, les marchés dirigeants ne pouvaient manquer d'être violemment agités, en sens divers suivant que les nouvelles concernant les prochaines récoltes en Argentine et en Australie variaient de ton dans le sens de l'optimisme ou du pessimisme.

L'Australie a donné la note la plus défavorable au cours de la première quinzaine du mois sous revue, mais s'il y a hésitation entre 3.500.000 et 4.000.000 de tonnes de production australienne, en revanche, l'Argentine semble devoir récolter dans d'excellentes conditions les quelque 17.352.000 acres ensemencés. Le contraste avec les 11.900.000 acres, qui, par suite des intempéries, ont seuls pu être récoltés l'année dernière, est donc frappant.

Bien qu'encore conjecturales, les estimations sur l'hémisphère sud doivent être considérées comme nettement favorables dans leur ensemble, la réduction en Australie étant largement compensée par l'Argentine.

La situation générale reste saine du fait de la large diminution de stocks reportés dans le monde, mais le niveau des prix n'en dépendra pas moins de l'importance des deux principales récoltes de l'hémisphère sud.

En 1932, l'Australie produisait 6.000.000 de tonnes, de sorte que les pronostics tournent autour d'un

chiffre quelque peu supérieur à la moitié de ce rendement record.

Dans l'hémisphère nord, les semailles d'hiver se présentent partout d'une façon satisfaisante, y compris les Etats-Unis, sauf dans les régions Pacific nord-ouest et côtes du Pacifique.

Il n'est sans doute pas sans intérêt de se rendre compte de l'importance que représente le ravitaillement de l'Europe, dans une année comme celle-ci, tant au point de vue des quantités que du montant en francs belges. Du 1^{er} août 1936 au 31 juillet 1937, les importations nécessaires étant taxées à 10 millions 870.000 tonnes de blé, cette quantité représente, au cours d'environ 125 francs les 100 kilos, un total de 13 1/2 milliards.

Dans notre revue du mois dernier, nous avons écrit que la Roumanie et la Yougoslavie ont pu se permettre de s'abstenir de vendre aux pays pratiquant le *clearing* parce qu'elles trouvaient facilement ailleurs qu'en Belgique le placement de leurs excédents. On a pu en conclure que nous n'avons pas importé de blés roumains ou yougoslaves, ce qui est inexact. En réalité, les pays danubiens participent aux exportations de surplus dans une mesure non négligeable, mais sans qu'aucune offre ne soit faite hors *clearing* à la Belgique; ces offres émanent uniquement de la revente par détenteurs de notre place. Par contre, les offres directes de la Roumanie, de la Bulgarie et de la Yougoslavie font défaut par hostilité aux *clearings*.

Notre place est, en plus, en ce moment sollicitée par des revendeurs hollandais qui, lors de la dévaluation du florin, s'intéressèrent aux blés argentins à destination d'Anvers.

Comparaison des cours entre le 30 septembre et le 31 octobre 1936.

Marché d'Anvers.

	30 septembre 1936	31 octobre 1936
Manitoba N° 2 Atlantique	\$ 4,51 ou fr. 133,50	\$ 4,62 ou fr. 136,95
Roumain 78/79	120,—	119,—
Rosafé 80 kilos octobre	126,35	126,75
novembre	120,—	119,—
décembre	118,—	117,50
janvier/février	116,50	117,—

STOCK A ANVERS, LE 31 OCTOBRE 1936 :

56.377 tonnes blé
20.492 tonnes orge
673 tonnes maïs
659 tonnes avoines
2.457 tonnes seigle

80.658 tonnes.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Physionomie du marché des changes du 26 octobre au 6 novembre 1936.

Si pendant le début de la période sous revue notre marché a été relativement calme, les dernières journées ont été très animées par suite des brusques fluctuations enregistrées par les principales devises; toutes marquent une baisse sensible par rapport au belga.

Les premiers jours, la livre sterling s'est maintenue au-dessus du cours de 29 belgas; l'élévation du prix de l'or à Londres jusqu'à 142 sh. 7 1/2 d. est venue peser sur la tendance de la livre; celle-ci s'est alourdie progressivement jusqu'à 28,84 3/8. Le tassement du dollar a été presque ininterrompu; débutant à 5,9397 belgas, il termine la quinzaine à 5,9165. Le franc français a été irrégulier: de 27,62 5/8 belgas, il a reculé jusqu'à 27,48 7/8; il s'est ensuite quelque peu redressé; mais il n'a pu garder son avance et il s'est finalement replié de 27,56 3/8 à 27,3325. Pendant la première moitié de cette quinzaine, le florin s'est bien tenu, passant de 320,25 belgas à 320,80 belgas, atteignant même 321 belgas; mais après cette hausse, il n'a cessé de s'effriter et il se trouve actuellement à 317,40. Le franc suisse, après avoir été traité à 136,46 belgas du 26 au 28 octobre, a rétrogradé jusqu'à 135,90. Le reichsmark a perdu près d'un centième de belga entre le premier et le dernier jour de la période sous revue; de 2,39 belgas, il a régressé à 2,38025. Deux cours, 31,2744 belgas et 31,20125 belgas, ont été inscrits à la cote officielle pour la lire italienne. Les couronnes scandinaves ont, toutes trois, subi une baisse presque continue: le Stockholm est passé de 149,75 belgas à 148,70, l'Oslo de 146 belgas à 144,90, le Copenhague de 129,50 belgas à 128,55. Le Prague s'est peu écarté, soit en hausse, soit en baisse, du cours de 21 belgas. Le dollar canadien s'est montré résistant autour de 5,94 belgas. Le zloty a été traité entre 111,925 belgas et 109,70 belgas.

A terme, le déport du franc français s'est élargi de 0,13 belga à 0,27 belga pour un mois, et de 0,45 belga à 0,60 belga pour trois mois. La perte subie pour un même terme par le florin est en ce moment de 3,30 belgas pour 100 florins. La livre sterling a été négociée à trois mois à un cours inférieur de 5 centièmes de belga à celui du comptant; le dollar a valu le « pair » environ.

Au marché monétaire, les capitaux trouvent difficilement preneur; l'Institut de Réescompte et de Garantie a émis fin octobre 50 millions de certificats de trésorerie; l'émission a été couverte quatre fois et les taux ont varié de 0,425 p. c. à 0,65 p. c. suivant les échéances (60 à 90 jours).

Le marché de l'escompte hors banque ne présente qu'un intérêt restreint et le taux reste aux environs de 1 p. c.

Le 9 novembre 1936.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Dans son ensemble, le marché des valeurs à revenu variable a fait preuve de fermeté pendant la période du 19 octobre au 3 novembre. Le volume des transactions s'est accru, se traduisant par une hausse presque générale des cotations. De leur côté, les rentes belges restent toujours très recherchées.

Aux rentes: 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 81,75-81,25; 3 p. c. Dette Belge 4^e série, 100,30-100,10; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 100,20-100,10; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 100,20-100,15; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à 5 ans, 106,40-106,30; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1932, 578-575; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1933, 1143-1141; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 253,50-252; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 271,50-267,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 546-545.

Aux assurances et banques: Assurances Générales sur la Vie, 6575-6675; Banque d'Anvers, 1420-1445; Banque du Congo Belge, 1325-1305; Banque Nationale de Belgique se répète à 1795; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2325-2265; Crédit Anversoise, 500-505; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 385-367,50; Erufina se répète à 770; part sociale Chimique et Industrielle de Belgique (anc. Société Belge de Banque), 1250-1220; Financière des Colonies, 258-240; part de réserve Société Générale de Belgique, 3980-3650; Union des Industries, 442,50-447,50.

Aux entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières: part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 8250-8150; part sociale Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 1055-1015; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 6450-6150; Immobilière Bruxelloise, 3250-3300.

Aux chemins de fer et transports par eau: action privilégiée Braine-le-Comte à Gand, 2270-2250; action de dividende idem se répète à 5775; Unatra, 587,50-617,50; action de jouissance Welkenraedt, 21525-23400.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux: action de capital Bruxellois, 1840-1830; action de dividende idem, 5300-5275; action de dividende Pays de Charleroi, 837,50-855; part sociale Verviétois, 208-200.

Aux tramways et électricité (trusts): part sociale Compagnie Belge des Chemins de fer et Entreprises (coupon n° 56 de fr. 36,85 détaché), 700-730; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 517,50-525; action de capital Electrobél, 2110-2075; part de fondateur Electrorail, 3110-3120; action privilégiée Engetra (coupon n° 3 de fr. 60,30 détaché), 1130-1150; Société de Traction et d'Electricité, 1335-1360; action ordinaire Sofina, 9950-10125.

Aux entreprises de gaz et d'électricité: part sociale Société Bruxelloise du Gaz, 1610-1670; 1/10 de part

de fondateur Electricité du Borinage, 2830-2950; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3130-3225; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6375-6350; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 9900-9625.

Aux industries métallurgiques : Cockerill, 1075-890; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 1810-1680; Forges de Clabecq, 43750-42900; Forges de la Providence (coupon n° 74 de 500 francs détaché), 14025-14000; action ordinaire Métallurgique Sambre-et-Moselle, 2210-2075; Ougrée-Marihaye, 1180-1145.

Aux charbonnages et fours à coke : Amersœur (coupon n° 106 de 250 francs détaché), 4800-4425; Bonnier, 6200-5525; part sociale Centre de Jumet, 6375-5650; Gouffre, 12050-11250; Mariemont-Bascoup, 7625-7275; Maurage, 9400-8525; Nord de Gilly, 10900-10000; Wéristier, 5650-5000; Willem-Sophia, 5675-5025.

Aux zincs, plombs et mines : Mines Réunies, 241-237; 1/5 d'action privilégiée Nouvelle-Montagne, 362,50-355; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie se répète à 612,50; part sociale Prayon, 1400-1210; 1/10 d'action S. A. Vieille-Montagne, 2000-1725.

Aux glaceries : Auvelais, 28350-27550; Moustier-sur-Sambre, 16725-16550; part sociale Saint-Roch, 23500-23050.

Aux verreries : Hamendes, 395-390; Industrie Mécanique du Verre (Aniche), 375-335; Mariemont, 600-590; Val-Saint-Lambert (Cristallerie), 425-395.

Aux industries de la construction : ordinaire Cannon Brand, 1700-1525; Carrières Unies de Porphyre, 5375-5550; part sociale Pavillons, 360-337,50.

Aux industries textiles et soieries : Ensivaloise (ex-coupon), 1805-1860; dividende Etablissements Américains Gratry, 3825-3710; La Vesdre, 650-605; Linière La Lys, 7600-7150; part sociale Soie Viscose, 1350-1260; Union Cotonnière, 1020-955.

Aux produits chimiques : Auvelais, 645-622,50; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1815-1795; part de fondateur Industries Chimiques, 1015-987,50; Laeken, 2625-2510; capital Sidac, 1140-1120; ordinaire Sogaz (coupon n° 7 de fr. 76,80 détaché), 1710-1600.

Aux entreprises coloniales :

Agricoles : Cotonnière Congolaise 1^{re} série, 1850-1825; capital Plantations de Lukoléla, 355-342,50; ordinaire Sucrière Congolaise, 101-90,50.

Minières : fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3675-3460; Géomines, 622,50-570; privilégiée Katanga, 37975-34300; ordinaire Katanga, 35250-33475; privilégiée Kilo-Moto (coupon n° 10 de fr. 68,87 détaché), 1600-1680; 1/3 dividende Simkat, 3680-3600; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 4230-3625.

Industrielles : capital Ciments du Katanga, 1175-1065; Sogefor, 847,50-845; Trabeka, 1215-1185.

Diverses : capital Citas, 715-627,50; capital Congo (Compagnie pour le Commerce et l'Industrie), 2395-2175; capital Synkin, 687,50-672,50.

Aux plantations : action V Financière des Caoutchoucs, 1010-827,50; part de fondateur Hallet, 3300-3160; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1305-1300; part de fondateur Nord de Sumatra, 1460-1325.

A l'alimentation : Moulins La Royale, 5200-5175; jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 9625-9475.

Brasseries : part sociale Brasseries de Haecht, 2085-2175; de Koekelberg, 3150-3200; part sociale du Lion, 1950-1925.

Aux industries diverses : Bougies de la Cour, 1350-1315; part sociale Couperie Belge-Américaine, 1460-1465; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 4825-5250; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 2040-2080.

Aux actions étrangères : Molinos Rio Plata, 2360-2140; Sévillane d'Electricité, 850-805; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1640-1550; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 1650-1625; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 8525-9250; part bénéficiaire Electricité de Paris, 11525-11700; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 5400-5300; Métropolitain de Paris, 1345-1410; part bénéficiaire Parisienne (Chemins de fer-Tramways-Electricité), 1930-2095.

Terme.

Arbed, 6350-5960; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1675-1570; Barcelona Traction, 235-248,75; Brazilian Traction, 515-485; Chade, 1950-1940; Electrobél, 2130-2075; Gaz du Nord, 575-560; Héliopolis, 1490-1470; Métropolitain de Paris, 1315-1380; Rio-Tinto, 3390-2800; Royal Dutch, 6610-6330; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 4250-3595.

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>									
21 octobre 1936.....	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
22 —	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,—
26 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
27 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
28 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
29 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
30 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
31 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
3 novembre 1936.....	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
4 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	5,50	5,—
5 —	2,—	2,50	3,—	1,—	—	—	—	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 Août	2,—	2,50	3,—	1,875	—	0,500	0,500	6,—	,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,—
Août	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
Septembre	2,—	2,50	3,—	1,375	—	—	—	5,50	5,—
Octobre	2,—	2,50	3,—	1,292	—	—	—	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 novembre 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	1,35	1,35	1,65	1,75	1,90	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,35	1,35	1,65	1,80	1,90	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,30	—	—	1,80	1,90	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,50	1,35	1,50	1,65	1,80	1,90	2,75	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,25	1,25	1,50	1,75	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. — Les taux ci-dessus sont donnés nets d'impôts.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES 1 £ = 48,611 b.	PARIS	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 5,896 b.	AMSTERDAM	GENÈVE	MADRID 100 P. = 182,736 b.	ITALIE	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE 100 Kc. = 24,6628 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.
21 octobre 1936.....	29,07	27,65	5,9405	319,875	136,49	—	(1)	149,90	146,04	129,80	21,04	5,93875	239,05	112,—	(2)
22 —	29,0725	27,54	5,94125	319,75	136,42	—	31,2744	149,95	146,10	129,80	21,04	5,9405	238,92	111,90	—
23 —	29,02625	27,60	5,9360	320,475	136,45	—	31,2744	149,75	145,925	129,575	21,04	5,9420	239,03	112,10	—
26 —	29,03	27,62625	5,9397	320,25	136,46	—	31,2744	149,75	146,—	129,50	21,04	5,94375	239,—	111,80	—
27 —	29,027	27,61	5,9375	320,48	136,46	—	31,2744	149,70	145,90	129,60	21,10	5,9430	238,95	111,90	—
28 —	29,04	27,62	5,9350	321,—	136,46	—	31,2744	149,73	145,95	129,725	21,04	5,9425	238,90	111,925	—
29 —	28,985	27,575	5,9240	320,775	136,17	—	31,2744	149,45	145,70	129,50	21,03	5,9325	238,85	111,90	—
30 —	28,965	27,48875	5,9225	320,80	136,16	—	31,2744	149,27	145,65	129,30	21,—	5,93	238,60	111,80	4,37
3 novembre 1936.....	28,97375	27,56375	5,9275	320,27	136,25	—	31,20125	149,375	145,55	129,40	21,03	5,94	238,60	111,50	4,37
4 —	28,965	27,54	5,9225	320,10	136,14	—	31,20125	149,33	145,525	129,35	21,03	5,93	238,39	111,45	4,37
5 —	28,94	27,5075	5,9220	318,20	136,20	—	31,20125	149,225	145,475	129,225	20,98	5,93	238,26	110,85	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
1936 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
Août	29,809	39,055	5,9312	402,73	193,32	78,281	46,728	153,68	238,61
Septembre	29,836	(1) 38,969	5,920	(1) 401,49	(1) 192,86	71,459	46,583	153,83	(2) 238,15
Octobre.....	29,097	27,671	5,9378	318,57	136,55	sans affaires	31,276	150,04	239,04

(1) Paris, Amsterdam, Genève : La moyenne du mois tient uniquement compte des cours du 1^{er} au 25 septembre inclus. Du fait de la dévaluation annoncée, les cours ont fortement baissé depuis le 28 septembre.

(2) Berlin : Nous n'avons pas compris dans les moyennes, les cours du 28 au 30 septembre.

(*) 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 :								
21 octobre 1936.....	D 0,0140	D 0,0100	D 0,09	D 0,08	D 0,0010	—	D 1,60	—
22 —	D 0,0100	—	—	D 0,13	D 0,0010	—	D 1,40	—
23 —	—	D 0,0140	D 0,15	D 0,12	D 0,0010	pair	D 1,40	—
24 —	D 0,0175	D 0,0125	D 0,13	D 0,12	—	pair	D 1,50	D 1,—
26 —	—	D 0,0175	D 0,13	—	—	pair	D 1,40	—
27 —	D 0,0200	D 0,0180	D 0,12	—	D 0,0010	pair	D 1,40	—
28 —	D 0,0200	D 0,0160	—	D 0,11	—	pair	D 1,60	D 1,45
29 —	D 0,0245	D 0,0200	D 0,12	D 0,10	—	pair	D 1,50	—
30 —	D 0,0200	—	—	D 0,11	—	R 0,00050	D 1,50	—
31 —	D 0,0180	D 0,0170	D 0,14	D 0,13	—	—	D 1,50	—
3 novembre 1936.....	D 0,0200	D 0,0180	—	D 0,16	—	pair	D 1,40	—
4 —	D 0,0250	D 0,0200	D 0,25	—	—	D 0,00050	D 1,30	—
5 —	D 0,0225	D 0,0175	D 0,27	D 0,23	—	pair	D 1,30	—
à 3 mois :								
21 octobre 1936.....	D 0,0450	D 0,0400	—	D 0,40	—	—	D 3,80	—
22 —	D 0,0440	D 0,0425	D 0,50	—	D 0,0010	—	D 3,70	—
23 —	D 0,0515	D 0,0450	D 0,43	—	D 0,0020	—	D 3,70	—
24 —	D 0,0500	D 0,0450	D 0,46	D 0,44	pair	—	D 3,50	D 3,40
26 —	D 0,0525	D 0,0500	D 0,45	D 0,40	D 0,0005	pair	D 3,60	—
27 —	D 0,0475	—	D 0,45	D 0,42	pair	—	D 3,50	—
28 —	D 0,0450	—	—	D 0,44	R 0,0010	R 0,00200	D 3,50	D 3,20
29 —	D 0,0540	D 0,0525	D 0,46	—	—	R 0,00175	D 3,50	—
30 —	D 0,0525	D 0,0500	D 0,48	—	R 0,0010	R 0,00150	D 3,50	D 3,40
31 —	D 0,0525	D 0,0500	D 0,48	—	D 0,0010	D 0,00050	D 3,40	D 3,20
3 novembre 1936.....	D 0,0500	D 0,0475	—	D 0,46	D 0,0005	—	D 3,40	—
4 —	D 0,0525	D 0,0500	D 0,54	—	—	pair	D 3,20	—
5 —	D 0,0500	D 0,0450	D 0,53	D 0,49	D 0,0010	pair	D 3,40	D 3,20

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	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers	Tous TITRES A REVENU VARIABLE
Indice p. r. au mois précédent																		
1936 1 ^{er} octobre	100	100	99	102	100	105	102	107	109	114	118	115	121	114	115	114	110	112
3 novembre	100	100	100	99	100	104	100	100	100	100	105	117	111	107	110	113	99	105
Indice p. r. au 1 janvier 1928																		
1935 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	8	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	98	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
1 ^{er} septembre	128	137	141	107	125	28	30	27	25	48	62	86	20	60	26	28	31	36
1 ^{er} octobre	128	137	140	109	126	29	31	28	27	54	73	99	24	68	30	32	34	40
3 novembre	129	136	140	108	125	30	31	28	27	54	76	116	27	74	33	36	34	42

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 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
1 ^{er} septembre	80,—	3,75	99,90	4,00	270,—	3,89	96,—	4,17	96,70	4,14
1 ^{er} octobre	81,—	3,70	100,075	4,00	267,50	3,93	97,50	4,10	97,50	4,10
3 novembre	81,75	3,67	100,20	3,99	271,50	3,87	96,—	4,17	97,—	4,12

*) 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 Charteroi	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 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	248,—	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
Août.....	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
Septembre	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
Octobre	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 MARCHES REGULATEURS DE BELGIQUE (« Moniteur belge »).**

ÉPOQUES	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut	Beurre	Laine	Ceufs
	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 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	68,60	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	0,79
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
Juillet	108,84	80,61	91,79	80,34	47,77	95,47	16,24	17,10	0,46
Août.....	113,72	85,24	87,48	88,42	39,16	88,17	16,47	18,—	0,54
Septembre	111,44	86,45	86,07	90,80	34,05	92,09	18,27	18,13	0,66

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — I. — Industries minières et métallurgiques (1).

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 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	120.836	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
Juillet	83.179	121.325	427	371	628	31	492	550	2.499	25,6	2.034
Août	82.016	120.338	412	355	629	30	334	526	2.286	23,2	1.927
Septembre	78.363	114.606	367	315	538	25	402	512	2.159	22,2	1.712

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
1935 Moyenne mensuelle	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1935 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
Juillet	423	3.718	138	805	41	252	245	5,4	217	3,8
Août	435	3.722	119	795	41	286	266	5,9	205	3,6
Septembre	422	3.726	112	799	42	268	269	6,2	209	2,8

(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 façon (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 Juillet	26.714 (1)	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	34.536 (2)	3.069	3.269	131.586	21.428	185.236	16.667	15.812	34.276
Décembre		2.234	3.461	17.024	12.698	191.137	14.441	15.355	37.482
1936 Janvier		2.645	3.421	525	12.073	182.698	13.820	14.391	34.124
Février		2.718	3.290	299	11.411	172.277	12.350	14.856	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	30.200 (1)	2.191	3.279	—	13.973	131.214	16.299	18.400	30.698
Juin		1.557	3.354	—	14.609	107.553	20.886	18.192	32.227
Juillet		2.667	3.255	—	18.657	75.414	24.296	17.436	36.731
Août		2.204	3.323	—	17.599	58.748	17.368	17.859	
Septembre		2.835	3.038	—	19.534	33.837	17.076	16.173	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation (Tonnes)	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 (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines (4)
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	1.022,0
1935 Juillet	3.193	3.167	23	4.254	1.121	2.586	1.605	5.770	606,8	1.064,0
Août	3.994	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	1.030,6
Octobre	5.161	5.147	10	4.636	2.525	3.186	1.924	7.331	606,7	1.044,4
Novembre	4.236	4.220	11	4.337	1.454	2.691	1.635	6.460	606,4	1.022,6
Décembre	4.683	4.637	45	4.863	1.991	3.189	1.886	7.855	535,2	970,3
1936 Janvier	4.356	4.329	2	4.940	1.460	2.417	1.365	5.797	584,7	1.026,0
Février	4.228	4.238	6	3.991	1.687	2.171	1.602	6.288	566,9	1.000,1
Mars	4.502	4.486	5	4.228	1.647	2.833	2.611	7.868	536,7	975,0
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	
Juillet	4.305	4.292	9	4.641	2.437	2.692	1.730	7.112	667,0	
Août	3.876	3.880	7	4.696	1.985	3.292	2.492	8.321	666,5	
Septembre	4.750	4.704	11	4.742	2.117	2.735	2.604	8.476	687,0	

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

(2) Production du semestre du 1^{er} 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) À 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 Juillet	1,1	3,2	279	263	2.255	821	59	417	48,0	2.595	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	50	381	28,3	2.681	1.440	537		
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	812	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		
Juillet	1,0	3,1	300	307	2.241	843	52	406	30,3	2.594	1.589	613		
Août	1,3	4,0	319	363	2.432	890	57	381	30,3	2.809	1.669	594		
Septembre	1,3	4,7	378	448	2.446	969	78	435	36,5	2.903	1.893	652		
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
Juillet	1,0	7,5	37	70	1.265	560	449	703	16,6	1.752	1.357	775	- 195	87,5
Août	0,7	5,7	38	65	1.297	525	406	671	19,1	1.742	1.286	738	- 124	91,2
Septembre	0,7	6,2	42	64	1.445	589	404	692	33,7	1.892	1.385	732	- 56	96,1
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
Juillet	0,6	6,7	45	83	1.438	775	510	848	13,0	1.994	1.725	865	+ 135	108,5
Août	0,4	4,2	48	83	1.555	674	446	857	11,1	2.048	1.629	795	+ 40	97,6
Septembre	0,6	6,6	57	91	1.435	760	422	845	10,0	1.915	1.712	894	- 181	90,4

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

SEPTEMBRE 1936.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut mis en paiement pendant le mois	Dette obligataire (2)	Coupons bruts payables pendant le mois (1)
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			
	(Milliers de francs)									
A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.										
1. Banques	2	2	—	101.465	100.219	19.639	—	9.894	5.000	225
2. Assurances	1	—	1	1.000	75	—	27	—	—	—
3. Opérations financières	15	11	4	230.302	92.218	13.582	134	10.029	94.879	4.466
4. Exportations, importations ..	1	1	—	250	34	29	—	—	—	—
5. Commerce de fer et métaux ..	1	—	1	125	23	—	64	—	—	—
6. Comm. d'habil. et d'ameubl.	2	2	—	160	143	73	—	—	—	—
7. Comm. de prod. alimentaires	5	5	—	5.350	559	298	—	177	450	27
8. Commerces divers	57	42	15	30.928	11.680	4.431	1.174	2.725	—	—
9. Sucrieries	11	10	1	29.824	28.730	5.531	6	3.717	2.175	109
10. Meuneries	2	2	—	1.200	265	107	—	36	—	—
11. Brasseries	5	4	1	6.800	2.756	156	471	78	4.000	240
12. Distilleries d'alcool	1	1	—	2.100	25	42	—	—	—	—
13. Autres industr. alimentaires.	9	4	5	23.842	8.762	4.441	399	3.585	150	11
14. Carrières	5	5	—	6.312	1.922	533	—	328	688	39
15. Charbonnages	1	1	—	1.000	7.200	218	—	—	39.771	2.154
16. Mines et autres industr. extr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
18. Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	33.108	1.905
19. Constructions électriques ...	4	2	2	9.100	111	714	217	411	1.000	60
20. Hôtels, théâtres, cinémas ..	13	9	4	19.739	887	1.949	1.696	120	—	—
21. Imprimerie, publicité	1	1	—	401	47	295	—	234	—	—
22. Textiles (lin, cot., laine, soie)	27	20	7	62.925	8.960	2.069	1.534	568	5.775	301
23. Mat. art. et prod. céramiques	6	3	3	4.224	3.217	64	151	71	13.162	881
24. Métallurg. et constr. mécan.	28	22	6	96.560	13.151	8.657	3.614	4.383	9.986	551
25. Constr. (bâtim. et trav. publ.)	3	3	—	6.160	62	331	—	313	—	—
26. Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
28. Produits chimiques	7	6	1	28.550	3.125	1.797	20	531	—	—
29. Industries du bois	5	5	—	9.750	3.943	1.054	—	168	—	—
30. Tanneries et corroiries	1	1	—	3.500	761	42	—	—	—	—
31. Automobiles	1	1	—	6.000	378	311	—	300	—	—
32. Verreries et cristalleries	3	3	—	250.380	8.754	34.868	—	30.074	—	—
33. Glaceries	1	1	—	7.000	731	1.449	—	1.330	—	—
34. Industries diverses	26	15	11	34.410	3.668	2.091	888	767	—	—
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	1.067	43
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	3	3	—	250	1.630	499	—	200	—	—
38. Télégraphes et téléphones ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	6.468	274
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés ..	1	—	1	200	122	—	31	—	—	—
42. Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	80
TOTAL...	248	185	65	979.807	303.582	105.210	10.426	70.029	219.679	11.366
B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.										
1. Banques et sociétés financ.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Sociétés commerciales	2	1	1	9.192	489	425	1.077	—	—	—
3. Sociétés industrielles	1	1	—	400	641	601	—	—	245.157	14.709
4. Sociétés agricoles	1	1	—	15.000	99	2.630	—	1.050	—	—
5. Services publics	2	1	1	27.000	14.219	939	195	960	149.478	7.474
TOTAL...	6	4	2	51.592	15.448	4.595	1.272	2.010	394.635	22.183
C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.										
1. Sociétés d'électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	88	5
2. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Tramways	—	—	—	—	—	—	—	—	2.564	108
4. Plantations et sociétés colon.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Sociétés diverses	6	2	4	78.957	274	1.382	972	1.325	9.588	666
TOTAL...	6	2	4	78.957	274	1.382	972	1.325	12.240	779
TOTAL GÉNÉRAL...	260	191	69	1.110.356	319.304	111.187	12.670	73.374	626.554	34.328

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	—
Coupons d'emprunts de la Colonie	1.400
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	8.778
Coupons d'emprunts d'organismes divers	256.673

TOTAL... 266.851

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

19.892

(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).

SEPTEMBRE 1936.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				Émissions		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)				d'obligations				Liquidations		Fusions			
	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	Nom- bre	Montant	Nom- bre	Montant
1. Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
2. Assurances	—	—	—	1	1	2	9.300	13.900	13.900	—	—	—	13.700	1	100	—	—		
3. Opérations financières	3	320	208	8	589	2	33.700	20.325	20.325	—	—	8.750	2.867	1	500	—	5	7.658	
4. Exportations, importations	2	200	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	90	—	—	—	—	—	
5. Commerce de métaux	2	250	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50	—	—	—	—	—	
6. Commerce d'habillement et ameubl.	7	1.700	1.700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	995	2	528	—	1	50	
7. Commerce de produits alimentaires ..	3	1.600	1.248	1	57	—	—	—	—	—	—	—	600	2	350	—	1	250	
8. Commerces divers	17	3.873	2.534	5	89	2	230	121	121	—	—	—	1.137	3	486	—	1	75	
9. Sucreries	—	—	—	—	—	1	1.048	3.382	3.382	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
10. Meuneries	—	—	—	—	—	2	1.800	13.700	13.700	—	—	—	13.700	—	—	—	—	—	
11. Brasseries	—	—	—	—	—	1	3.000	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	1	8.955	
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
13. Autres industries alimentaires	2	300	300	1	30	2	1.150	1.550	662	—	—	—	400	—	—	—	1	1.040	
14. Carrières	1	158	118	—	—	—	—	—	—	—	—	—	108	—	—	—	—	—	
15. Charbonnages	—	—	—	—	—	1	1.900	2.432	2.432	—	—	—	2.432	—	—	—	—	—	
16. Mines et industries extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	500	1	11.550	
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
18. Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
19. Constructions électriques	2	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	3.000	—	—	—	
20. Hôtels, théâtres, cinémas	4	250	195	—	—	1	255	245	49	—	—	—	17	1	1.120	—	1	120	
21. Imprimerie, publicité	2	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	—	—	—	1	240	
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	2	800	700	—	—	1	4.000	50	50	—	—	—	250	—	—	—	4	6.300	
23. Matériaux artificiels et céramiques ..	—	—	—	1	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.050	
24. Métallurgie et construction mécaniq.	4	181.700	134.300	—	—	1	1.625	1.625	1.625	—	—	—	105.300	1	4.900	—	2	1.901	
25. Construction (bât. et trav. publics) ..	3	1.600	1.443	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—	1.300	1	100	—	1	1.100	
26. Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
27. Plantations et sociétés coloniales ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	6.000	—	1	700	
28. Produits chimiques	3	2.010	2.010	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.060	2	200	—	1	12.000	
29. Industries du bois	3	1.110	1.110	—	—	—	—	—	—	—	—	—	254	1	400	—	1	1.000	
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	1	510	170	34	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	20.000	
32. Verreries et cristalleries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	900	
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
34. Industries diverses	4	2.641	1.616	—	—	1	2.000	1.000	1.000	—	—	—	60	1	200	—	2	1.625	
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
37. Navigation et aviation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	100	—	1	150	
38. Télégraphe, téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
41. Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
42. Divers non dénommés	1	35	35	1	15	—	—	—	—	—	—	—	17	—	—	—	—	—	
TOTAUX...	65	198.747	148.017	18	791	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	8.750	144.347	19	17.984	1	500	29	76.673

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 5 sociétés dissoutes au capital minimum de 261.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN SEPTEMBRE 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		RÉDUC- TIONS 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	65	198.747	148.017	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	8.750	144.347	11.984	500	64.423
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.550
Au Congo Belge	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000	—	700
TOTAL	65	198.747	148.017	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	8.750	144.347	17.984	500	76.673

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

Jusqu'à 1 million	57	9.047	7.969	10	14.145	4.336	3.116	1	1.000	—	3.165	2.964	500	6.878
De plus de 1 à 5 millions	7	14.700	10.048	5	6.273	13.264	13.264	—	—	—	16.782	9.020	—	17.290
De plus de 5 à 10 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000	—	8.955
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	3	40.100	41.900	41.900	—	—	8.750	24.400	—	—	43.550
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions	1	175.000	130.000	—	—	—	—	—	—	—	100.000	—	—	—
TOTAL	65	198.747	148.017	18	60.518	59.500	51.280	1	1.000	8.750	144.347	17.984	500	76.673

**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	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. 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 Août	—	—	15.183	6.880	20.511	11.254		
1935 Juillet	294.458	Septembre	—	—	30.369	798	13.302	14.374		
Août	161.867	Octobre	—	—	39.370	3.246	12.054	27.489		
Septembre	156.086	Novembre	—	—	24.292	3.817	8.907	20.846		
Octobre	238.566	Décembre	60.000	—	64.066	113.231	14.162	22.834		
Novembre	152.007	1936 Janvier	—	—	21.041	2.792	17.159	20.310		
Décembre	174.824	Février	—	f 8,6	33.128	3.023	9.258	15.661		
1936 Janvier	212.334	Mars	20.000	Kr. suéd. 20)	38.828	4.352	15.155	9.831		
Février	175.716	Avril	—	—	24.040	2.942	12.708	11.211		
Mars	169.950	Mai	—	—	26.900	4.968	22.013	7.509		
Avril	171.535	Juin	—	—	34.150	1.144	30.908	12.291		
Mai	193.719	Juillet	—	—	30.705	2.055	15.055	14.803		
Juin	239.110	Août	400.000	—	35.899	13.912	30.084	17.438		
Juillet	237.460	Septembre	(5) 1.375.000	—	43.687	3.421	22.590	22.684		
Août	173.275	Octobre	—	—	48.370	3.276	12.890	21.438		
Septembre	173.393									

(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 Dette Unifiée, un milliard de francs, 4 p. c., placé en Bourse au cours du jour au fur et à mesure des besoins de la Trésorerie (à fin septembre, 800 millions environ étaient émis); Emprunt Ville de Bruxelles, 375 millions de francs, 4 p. c., émis au pair.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut distribué aux action- naires	Dettes Obligataires (1)	Coupons d'obliga- tions bruts
	recensés	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
9 premiers mois 1935	5.599	3.349	2.250	31.867.421	11.602.080	1.970.815	833.731	1.511.572	7.726.751	428.073
9 premiers mois 1936	5.801	4.267	1.534	32.048.709	12.229.710	3.013.097	860.776	2.085.505	8.345.349	452.575
1935 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	190	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	924.306	46.611
Juin	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215
Juillet	410	301	109	5.971.791	1.460.188	473.755	104.539	396.095	1.401.242	76.602
Août	174	121	53	1.299.458	298.526	80.595	55.812	51.515	702.846	39.977
Septembre	260	191	69	1.110.356	319.304	111.187	12.670	73.374	626.554	34.328

(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	99.960	2.167.387	13.084	1.491.326	437.328
Année 1935	770	1.410.076	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
9 prem. mois 1935 .	483	1.050.279	996.856	172	1.564.694	1.149.915	1.066.130	20	138.550	2.338.744	113.950	1.661.419	654.067
9 prem. mois 1936 .	753	706.482	599.765	183	1.244.512	846.303	741.687	19	188.450	1.741.235	61.387	1.072.064	519.225
1935 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	51	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
Juillet	87	97.479	84.217	19	62.567	195.563	191.191	1	15.000	308.042	500	252.581	38.327
Août	59	19.484	17.013	8	8.660	37.432	37.362	6	36.200	93.116	—	34.802	55.773
Septembre	65	198.747	148.017	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	259.247	8.750	144.347	71.700

(*) 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 Juillet	192	234	247	672	4.737
Août	158	248	229	635	5.372
Septembre	195	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
Juillet	215	242	253	709	4.993
Août	216	242	274	732	5.726
Septembre	251	247	273	771	6.497

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

(Millions de francs.)

	Exercice 1935		Exercice 1936		Septembre 1936	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1935	l'exerc. 1936
I. Contributions directes	2.620	2.914	1.248	1.224	48	203
II. Douanes et accises	2.792	2.791	2.067	2.059	1	246
dont douanes	1.456	1.468	1.155	1.108	—	138
accises	1.103	1.084	769	(*) 938	1	90
III. Enregistrement	2.936	2.592	2.326	2.310	—	273
dont enregistrement et transcr.	521	360	356	427	—	36
successions	186	192	170	168	—	17
timbre, taxe de transm.	2.187	2.005	1.769	1.683	—	217
Total	8.348	8.298	5.641	5.593	49	722
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 50		+ 48			

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 1^{er} janvier 1935, se clôturera le 30 septembre 1936.

L'exercice 1936, commencé le 1^{er} 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 2 septembre	140/3	33.273,24	20,—	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 ^{er} septembre	138/2 1/2	33.180,40	19 11/16	425,17	78,04
1 ^{er} octobre	140/5 1/2	33.044,66	19 15/16	422,57	78,20
3 novembre	142/2	33.108,04	20 1/8	422,23	78,41

(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						
	depuis le 1 ^{er} avril	16.881.985	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.956.095	165.065
1935 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	25.075.340
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	17.087.980	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
Août	18.647.240	6.983.622	373.270	786.214	22.411.337	4.689.120	112.216	27.212.673
Septembre	18.562.456	6.785.521	375.037	786.214	22.555.519	4.163.212	211.184	26.929.915
Octobre	18.620.267	6.850.273	350.525	786.214	22.569.031	4.275.057	188.713	27.032.801

