

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : De la nécessité d'une consommation massive régulière, par M. Maurice Ansiaux. — La situation économique des États-Unis (chronique de l'étranger). — Chronique : Le commerce extérieur du Congo Belge en 1936. Le marché des céréales en décembre 1936. — Statistiques.

DE LA NÉCESSITÉ D'UNE CONSOMMATION MASSIVE RÉGULIÈRE

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

La prospérité économique dont jouit le monde, après une dépression longue et funeste, reprise qui est due en ordre principal à l'usure des matériels de toute sorte, est de nature à faire envisager l'avenir de façon confiante. Mais l'expérience est chagrine et enseigne à se garder des élans inconsidérés. La fièvre boursière qui s'est déchaînée depuis quelque temps, surtout aux États-Unis, est destinée, comme toutes les précédentes, à mal finir si des précautions efficaces ne sont prises en temps utile.

Ce n'est cependant point de ces mesures de prudence d'évidente nécessité que nous voudrions nous occuper aujourd'hui, mais de quelque chose de plus radical, à savoir de la stabilisation ou de la régularisation du mouvement économique. Non pas de l'arrêt sans doute, ce serait la négation tant du progrès technique que de l'augmentation du volume de la production et du bien-être des populations. Stabilisation, régularisation signifient simplement réforme assez profonde pour qu'un terme soit mis tant aux folies de la hausse qu'aux désolations de la baisse. Ces écarts formidables, et dont les premiers commandent les seconds, sont un fléau qui, à chaque nouveau cycle, voit sa gravité empirer et se multiplier ses victimes. Il y a là une somme effrayante de souffrances qu'il faut s'efforcer sinon de faire complètement disparaître dans l'avenir, du moins de réduire en une forte mesure dans l'intérêt supérieur de l'humanité.

Certaines personnes imaginent que le seul remède à pareil mal est d'ordre politique. Et de prôner des refontes, même des bouleversements des institutions dont nous nous garderons bien de refaire ici le

tableau. Nous ne partageons pas leur sentiment. C'est l'organisation économique qui doit s'améliorer elle-même; elle le doit et elle le peut, quel que soit le mode de gouvernement. L'État a sans doute le devoir de concourir à ce redressement, mais si l'on tient — et il semble que tel soit le cas notamment en Europe occidentale — à conserver les bases du régime économique actuel, il importe que les dirigeants de la production prennent conscience claire et immédiate des réformes à accomplir dans leurs méthodes d'action.

* * *

La raison primordiale d'une direction nouvelle des affaires par ceux qui en ont la charge et, répétons-le, en ayant recours à l'aide des gouvernements, c'est le fait — qui crève les yeux — de l'énormité de l'outillage actuel de la production et, parallèlement à ce fait, l'immobilisation correspondante de capitaux fixes ou d'installations ainsi que la formidable masse de fonds de roulement que le moindre désordre dans le jeu d'un mécanisme économique très compliqué immobilise, assimilant ainsi les capitaux circulants aux capitaux fixes. D'où une paralysie presque immédiate des entreprises industrielles les plus puissantes comme des banques en apparence les plus solides.

Pour parer à un péril dont la soudaineté accroît encore le caractère redoutable, une seule méthode se peut concevoir : c'est d'imprimer au fonctionnement et à l'ampleur des marchés les plus importants une régularité qu'ils n'ont guère connue depuis plus d'un siècle. Tâche difficile? Assurément. Tâche impossible? Nous ne le croyons pas.

Mais il faut le dire tout de suite : l'un des premiers obstacles à surmonter si l'on veut atteindre cet objectif, c'est de convaincre ceux qui, en vertu de leurs fonctions, doivent en être les réalisateurs. Or, ils sont très loin d'être persuadés que doivent être amendées certaines de leurs pratiques coutumières. Ils sont encouragés dans leur résistance par beaucoup d'économistes de formation classique qui regardent les crises comme un mal nécessaire ou estiment du moins que nuisibles, elles sont pourtant inévitables. Il faudra donc commencer par rencontrer les objections théoriques et pratiques auxquelles se heurte la thèse que l'on veut soutenir ici, savoir que le remède fondamental aux maux économiques présents est une consommation massive régulière.

* * *

Les Classiques ont répété à satiété que l'épargne ou plutôt le placement de l'épargne n'est que la délégation à autrui du pouvoir d'achat de l'épargnant. Imaginez un petit industriel qui consacre ses bénéfices à étendre ses affaires; il paiera des ouvriers maçons, embauchera de nouveaux employés. Conséquence : maçons et employés nouvellement embauchés seront à même de consommer davantage. Elargissez ce modeste exemple, appliquez-le à la très grande industrie et vous verrez, dit-on, que l'épargne crée du travail, de l'emploi et que le salaire crée de la consommation. La capitalisation n'a donc pas pour conséquence de réduire la demande sur les marchés des produits finis; elle a exactement l'effet contraire.

Nombreux sont, aujourd'hui encore, les économistes pour qui ce raisonnement est un article de foi. Ils estiment qu'il n'y a point de consommation déficitaire aussi longtemps que l'épargne se forme et s'active dans l'extension des entreprises productrices.

Et cependant l'expérience a montré vingt fois les défauts et les insuffisances d'une telle argumentation. La thésaurisation extraordinaire de l'or, même des billets de banque et des comptes-vue en banque, qui a sévi au cours de la dernière dépression, devrait déjà suffire à dessiller les yeux de ceux qui pensent que l'épargne est toujours et partout une simple délégation du pouvoir de consommer. L'argent qui dort n'achète rien. Cette première réplique est, nous paraît-il, décisive à elle seule.

Il serait, du reste, loisible d'ajouter que si la thèse classique était fondée, il n'y aurait jamais de crise générale et qu'il ne pourrait y en avoir! A la belle époque du classicisme en Angleterre, on se posait gravement la question du *general glut* (encombrement général). Chose assez plaisante, on en constatait l'existence et on en niait en même temps la possibilité. Autant dire que la théorie était en défaut en face de la réalité brutale.

D'autres arguments encore doivent être opposés à la thèse de la délégation du pouvoir d'achat par l'épargnant à l'emprunteur.

Nous avons déjà fait observer dans un article antérieur que la production ne suffit nullement à créer

du pouvoir d'achat. Cette création est subordonnée à une demande et l'importance qu'elle peut atteindre dépend de l'intensité plus ou moins grande de cette demande. Si celle-ci est faible, si le pouvoir d'achat créé par la production est inférieur au prix de revient, cela signifie qu'il y a un déficit, une régression du pouvoir d'achat. Et il va sans dire que si la demande est insuffisante ou ne pourrait être satisfaite qu'à un prix ruineux, les produits seront mis en stock et le pouvoir d'achat sera temporairement suspendu dans la mesure du coût de ces produits.

Mais, en temps normal, va-t-on nous objecter, de tels accidents n'ont pas lieu et la formule classique paraît reconquérir toute sa force. Ici encore, il y a une part d'illusion chez ceux qui la défendent.

C'est ce que nous avons expliqué dans un article publié en 1934 par la *Revue d'Economie politique* (1). Voici le passage essentiel de cette critique :

« ... La transmission de pouvoir d'achat par un capitaliste qui fait un placement aux ouvriers et autres travailleurs chargés de produire pour son compte des moyens de production, cette transmission ne s'effectue jamais avec une vitesse foudroyante. Elle est d'autant moins rapide que l'investissement d'un capital dans une entreprise en création n'est pas seulement une demande de travail, mais encore de matières premières et de services d'entreprises préexistantes. A côté de nouveaux salaires, l'entreprise fait naître des profits nouveaux. Ceux-ci peuvent, il est vrai, s'investir à leur tour, au moins partiellement. Dans les périodes d'essor, cette capitalisation d'une partie des bénéfices est assurément rapide. Elle n'est pas instantanée. Le pouvoir d'achat qu'elle incarne peut faire bien des détours... avant de parvenir aux mains des ouvriers qui le consacreront à la consommation. Il ne s'arrêtera du reste pas là, servira peut-être à des consommations ultérieures. Va-t-on additionner ces consommations successives et en inscrire le total à l'actif de la capitalisation première? Pour éviter de telles fantaisies, il faut restituer à l'action du temps, ou, si l'on préfère, aux lenteurs inévitables de la transmission du pouvoir d'achat, leur entière importance et distinguer avec soin les *moments successifs de la circulation*. »

On ne saurait trop insister sur ces constatations. L'économiste ne doit jamais perdre de vue que le stock monétaire — quelle qu'en soit la composition — doit alimenter simultanément plusieurs marchés : le marché des produits, le marché des prêts, le marché des capitaux. Ce sont ses fonctions principales à quoi se joignent des activités secondaires comme le paiement des revenus, celui des impôts, taxes, amendes, souscriptions, aumônes, etc. Or, chacune des opérations que la monnaie doit exécuter comporte un certain temps, ou plus exactement un temps moyen sépare les opérations successivement effectuées avec les mêmes espèces. Lorsqu'un marchand de bestiaux encaisse les sommes qui lui sont payées, il ne les rem-

(1) *Revue d'Economie politique*, 48^e année, n^o 6, Paris (novembre-décembre 1934), pp. 1677-1678.

ploie pas dans l'espace de soixante secondes. Chez nous, un règlement par chèques postaux comporte deux jours au moins avant de permettre au bénéficiaire de ce règlement d'utiliser à son tour la somme reçue.

Imaginons un instant que l'on puisse établir des moyennes du rythme de la circulation ou, si l'on veut, des intervalles qui s'écoulent entre deux paiements. Il sera loisible dès lors de calculer la somme d'instruments monétaires qui sont, en moyenne, au service de chaque marché : par exemple x centaines de millions sont retenues sur le marché des capitaux (vente et souscription de titres, etc.). Ce ne sont pas toujours les mêmes billets, ou les crédits des mêmes comptes bancaires ou postaux, qui joueront le rôle de monnaie sur le même marché, mais il n'importe. Cette moyenne est destinée à grossir en cas de forte activité spéculative et à diminuer dans le cas inverse. L'essentiel, c'est qu'une fraction probablement importante de la monnaie épargnée — suppléée en partie, il est vrai, par le crédit — doit en moyenne être constamment consacrée aux opérations multiples de la capitalisation. Elle ne saurait donc apparaître en même temps sur le marché des produits de consommation. En conséquence, il n'est pas absurde de penser qu'éventuellement une plus ou moins persistante anémie de la demande des produits de consommation puisse se faire jour en raison même du développement excessif de l'activité du marché des capitaux. Si une démonstration par la statistique était réalisable, tout le monde devrait se rendre à la vérité de ce raisonnement. La démonstration n'est sans doute guère possible, cependant la force logique du raisonnement subsiste tout entière.

En pratique, il est vrai, on obvie à l'insuffisance des instruments monétaires sur l'un ou l'autre marché par le recours au crédit : crédit commercial, crédit industriel, crédit à la spéculation financière. Nous avons montré antérieurement quelle était, sous ce rapport, la puissance créatrice du crédit. Au cours des périodes d'essor, tous les marchés sans distinction paraissent abondamment pourvus de monnaie fiduciaire. Mais ces périodes d'essor sont, somme toute, d'assez courte durée, et cela pour plusieurs raisons dont l'une est précisément l'abus du crédit. Un moment vient où l'extension des avances apparaît dangereuse aux banques qui les accordent. Il arrive particulièrement que la hausse des prix engendrée par l'inflation du crédit rend nécessaire une alimentation en monnaie de plus en plus abondante de tous les marchés. La réaction commence alors, assez fréquemment, par la restriction des crédits spéculatifs au profit des crédits commerciaux, ces derniers étant jugés plus sûrs, moins risqués par les bailleurs de fonds. La conséquence inévitable de ce choix, c'est une crise boursière. On en a eu des exemples très nets en 1856, 1906, 1928. Tout au moins se constate un arrêt de la hausse des cours des titres. Ces exemples montrent que la suppléance de la monnaie normale par des crédits excédentaires prend fin par suite de la

hausse des prix des marchandises et l'augmentation corrélative des besoins du *crédit de fonctionnement*. Par suite, le *crédit d'expansion* doit se contracter. Or, celui-ci était l'un des moteurs essentiels de la haute conjoncture et lorsqu'il s'arrête, celle-ci est décidément compromise.

En résumé, la demande des titres se restreint et cette restriction a une incidence directe, sinon immédiate, sur la demande des matières premières de la main-d'œuvre, des services des entreprises de construction. Le cas n'est pas le même que celui que nous avons précédemment envisagé. Mais le résultat est de même nature. Tout cela serait impossible si la monnaie circulait avec une vitesse infinie, mais naturellement la réalité est autre (2).

* * *

Voici une autre objection que l'on peut élever contre la proposition que nous avons formulée de la nécessité d'une consommation massive régulière. Nous ignorons si cette objection a été présentée déjà d'une façon pressante, mais il nous semble qu'elle doive être prise en sérieuse considération.

En dépit des progrès du nationalisme économique, chaque pays est encore relativement spécialisé dans un certain nombre de productions et, en revanche, il est tributaire de l'étranger soit pour une partie des matières brutes de ses industries, soit pour son alimentation. Il doit donc exporter pour vivre et importer non seulement pour vivre, mais pour être à même de produire. Cela étant, comment se pose la question de la consommation massive normalisée lorsque nous nous plaçons au point de vue national, soit de la Belgique, soit de la majorité des autres contrées ?

La Belgique, par exemple, n'aura son existence régulièrement assurée que si, de tout temps, deux conditions sont réalisées. D'une part, est nécessaire l'exportation massive de la majeure partie de certains de ses produits industriels ou agricoles : tels les glaces, les verres, les demi-produits de la métallurgie, le matériel de chemins de fer, les chevaux et autres « spécialités » de ses exploitations culturelles. D'autre part ne sera pas moins indispensable l'afflux constant des blés étrangers, du minerai de fer, des vins, des laines, du coton, du caoutchouc, etc.

Il n'est pas contestable que le problème posé dans ces termes — et il doit l'être ainsi — offre des complications, des difficultés, des aléas que notre formule première ne laissait pas soupçonner. Mais on voit maintenant que nous n'avions nullement l'intention de dissimuler les obstacles à vaincre pour réaliser l'indispensable réorganisation du régime économique.

Il serait aisé de se tirer d'embarras en alléguant que cette réorganisation doit être internationale. Il est incontestable que s'il en était ainsi, les résultats obtenus seraient tout ensemble plus rapides et plus

(2) Si d'ailleurs la monnaie circulait avec une vitesse infinie, les prix hausseraient dans une mesure incalculable. On peut s'en faire quelque idée en considérant ce qui se passe lorsque le papier-monnaie est l'objet d'une inflation très exagérée et très rapide. Alors, suivant l'expression courante en de telles circonstances, le papier « brûle les doigts » et l'ascension des prix se précipite d'une façon extraordinaire.

complets. Nous verrons tout à l'heure ce que l'on peut attendre d'une application internationalisée de l'extension durable du pouvoir d'achat du grand nombre. Mais examinons d'abord ce qui peut être obtenu sur une échelle plus restreinte.

Que les revenus des masses augmentent dans un pays donné et s'y maintiennent à un niveau notablement supérieur à celui d'aujourd'hui, il ne semble pas douteux que l'orientation des demandes vers les produits finis s'accroisse fortement. L'organisation de la production nationale doit, dans cette hypothèse, se modifier en conséquence et pencher davantage vers la fabrication des biens de consommation désormais plus recherchés. Faut-il supposer que les anciennes industries ou cultures qui travaillaient pour l'exportation subiront une régression? Partiellement peut-être et uniquement en ce qui concerne les entreprises marginales dont le coût est le plus élevé. Tout dépend de la façon dont se réalisera la majoration du pouvoir d'achat des masses : cette question sera examinée plus loin. Mais à supposer que cette majoration s'effectue par étapes suivant un rythme assez mesuré pour ne rien bouleverser, il n'y a point lieu de craindre une crise des industries d'exportation se consacrant aux premières phases de l'élaboration des matières brutes. Tout au plus, une élimination des entreprises les moins rentables ou les plus imparfaitement outillées pourrait-elle résulter du procédé que nous envisagerons pour renforcer le revenu des masses.

Dans de telles conditions, l'extension purement nationale de la consommation des produits finis peut déjà donner graduellement des résultats très appréciables, en ce qui regarde la consolidation du régime économique et l'atténuation de ces vagues de hausse et de baisse des prix dont on ne peut plus contester l'influence néfaste.

Si maintenant nous admettons que la consommation massive se développe et se régularise sur le plan international — plus ou moins complètement, plus ou moins vite — les centres producteurs d'appareillage mécanique seront appelés à outiller les nations étrangères non productrices d'un machinisme devenu pour elles plus largement nécessaire. Notamment dans les industries de l'alimentation, du vêtement, de l'habitation, des transports.

Une remarque d'ordre général doit trouver ici sa place. C'est que la fabrication d'outillage est destinée à conserver, sous un régime plus stabilisé que celui d'à présent, des débouchés continus et dont l'importance ira même croissant. Cela pour deux raisons. C'est que l'outillage de toutes les industries doit être entretenu et renouvelé. Le fait est frappant pour les moyens de transport. Tout le monde peut s'en convaincre parce qu'il est plus apparent dans cette branche que dans beaucoup d'autres. L'exemple des automobiles, dont l'usure, aux Etats-Unis, a donné naissance à une reprise vigoureuse de la métallurgie, de la construction et de la culture du caoutchouc, doit à peine être rappelé ici. Joignez à cela les perfectionnements incessants apportés à l'outillage qui

obligent les usines à remplacer prématurément leurs moyens de production. Rien ne permet de croire à l'arrêt subit du progrès technique. L'allure actuelle en est même un peu trop précipitée en ce sens qu'elle oblige les entreprises industrielles à amortir leur matériel en un temps plus court que ce ne serait nécessaire en cas de perfectionnements se succédant avec plus de lenteur. Il est clair que les charges alourdies de l'amortissement industriel retombent sur les prix de revient et sur les prix de vente. Et si les prix de vente ne peuvent supporter une telle surcharge, c'est le recours à l'emprunt — regrettable en l'espèce — qui s'impose ou la compression des autres frais de production. Quoi qu'il en soit, il n'est pas à craindre que la construction mécanique soit acculée au chômage même partiel si se réalisait par degrés une stabilisation plus grande des marchés de consommation accompagnée d'un élargissement durable de ces mêmes marchés.

Ce qui est vraisemblable, c'est que la stimulation fébrile de la création d'usines métallurgiques et d'ateliers de construction soit atténuée par la transformation que nous avons en vue. Elle serait compensée par le développement de productions plus rapprochées du consommateur comme les diverses branches de l'habillement, les industries du livre, des revues et journaux, de l'auto de prix modéré, du cinéma, des voyages et des nombreuses variétés de l'alimentation, etc.

En résumé, il est logique et légitime d'admettre la possibilité technique d'une tendance très nette dans le sens que nous indiquons. Reste à savoir si elle est économiquement réalisable : c'est la question qui va être examinée.

* * *

Une troisième objection peut être opposée à la thèse que nous soutenons, thèse que les praticiens jugeront téméraire. Comment, en effet, imaginer une augmentation de la consommation massive en dehors d'une hausse générale et durable des salaires, laquelle est manifestement irréalisable? N'avons-nous pas reconnu tout récemment que le coût de la main-d'œuvre est une des charges les plus pesantes que doit supporter l'ensemble des entreprises? Lorsque les perspectives de gain s'évanouissent, la dépression n'est-elle point inévitable? A première vue, l'objection paraît décisive.

En réalité, elle le serait si l'industrie n'était considérée qu'à l'état statique. Si les conditions de l'équilibre économique étaient invariables, force serait de s'incliner devant la nécessité de les respecter et de renoncer à tout espoir d'en améliorer l'aménagement.

Seulement le problème que nous étudions ici est essentiellement dynamique. Les cycles économiques sont des manifestations indiscutables d'une évolution ininterrompue. Cela est si vrai qu'ils seraient inconcevables dans l'état stationnaire. C'est ainsi qu'avant la

guerre, il apparaissait clairement que le mouvement cyclique des Etats-Unis ou de l'Allemagne, par exemple, était infiniment plus accentué que celui de la France. La France subissait plutôt les répercussions des fluctuations violentes des économies étrangères que des alternances internes spontanées de la marche des affaires. De là, des différences notables dans les phénomènes de crise de part et d'autre. Le désordre actuel des choses ne laisse plus se manifester aussi nettement cette instructive opposition. Ce qui est certain, c'est que les souffrances qui ont leur source dans les grands écarts du niveau des prix dérivent directement de poussées excessives de croissance suivies de réactions qui seraient naturellement exclues dans un état stationnaire ou même dans des conditions de développement très mesurées.

C'est donc à des moyens d'ordre dynamique qu'il faut songer pour porter remède aux calamités d'un « cyclisme » désordonné. Or, il est précisément un phénomène qui peut être employé à cette fin : c'est le progrès technique. Dans l'état présent des choses, il est surtout l'arme de la concurrence internationale. Vendre le moins cher possible et ruiner ses rivaux, tel est le mot d'ordre des producteurs et, en particulier, des grandes entreprises à vastes ramifications. La lutte ainsi comprise est, somme toute, plus nuisible qu'utile. Et cela surtout parce que la baisse des prix ne favorise pas toujours le développement des ventes, lesquelles dépendent du maintien et du degré de l'élasticité de la demande, de celle notamment des demi-produits. On verse alors dans la surproduction. En fait, le souci d'adapter l'importance de la production à l'étendue des marchés n'existe point. On se dispute les marchés au lieu de se borner à les approvisionner dans la mesure nécessaire. Ce que nous demandons, c'est une organisation très souple, internationale, sans rigidité corporative, mais qui ait pour principe de développer le pouvoir d'achat des masses en leur assurant une très large part bénéficiaire du progrès technique dans le proche avenir. Maintenir les prix ou ne les abaisser que modérément et de concert entre les entreprises similaires, sauvegarder par conséquent les profits en se gardant de les exagérer et augmenter les salaires dans la mesure de l'accroissement de rendement rendu possible par les perfectionnements nouveaux de la technique, tel est le programme qu'il conviendrait d'exécuter.

Demandons-nous aux dirigeants des grandes affaires un désintéressement surhumain ? Nous ne le pensons pas. Ce que nous leur demandons plutôt, c'est de ne pas briser l'instrument dont ils font usage et tirent de si grands avantages et de ne pas s'abandonner à l'éternelle illusion qu'en cas de reprise il faut accroître au plus vite la puissance productive « parce que les besoins sont illimités ». Dans certains communiqués venus de l'autre côté de l'Atlantique, nous avons retrouvé tout récemment cette assertion stéréotypée dont toute l'histoire des crises est émaillée. Il faut, au rebours, créer les extensions du

marché, non les rêver dans un mouvement d'enthousiasme inconsidéré et, comme l'a dit un économiste américain, « infectieux ».

* * *

Cette politique peut assurément être appuyée par certaines interventions législatives opportunes dont il a été question déjà ici même. En tout premier lieu doit figurer, d'une part, le développement des échanges internationaux et, de l'autre, le contrôle du crédit conçu largement, sans hostilité, mais aussi sans faiblesse. La discipline internationale du crédit contribuerait beaucoup à la stabilisation du mouvement économique ascendant. Régulariser l'expansion, ce n'est point l'arrêter, c'est simplement appliquer un vieux proverbe italien que tout le monde connaît : *Chi va piano va sano, etc.*

Il serait utile également que les gouvernements continuent à surveiller le mouvement des prix de détail et à ne point tolérer que toute hausse des salaires fût aussitôt suivie d'une majoration des prix des articles de consommation. Ce n'est pas se montrer hostile au commerce de détail que de lui demander d'être raisonnable et de comprendre que son intérêt véritable ne réside pas dans la cherté, mais dans la multiplication des ventes à prix modérés. N'hésitons pas à le dire ici : beaucoup de difficultés d'ordre social proviennent de la tactique malencontreuse consistant à vendre au détail le plus cher possible et à faire peser sur les quelques articles difficilement écoulés dans ces conditions toute la charge des frais commerciaux. Cette tactique peut s'expliquer dans certaines branches de trafic consacrées à des produits plus ou moins rares, objets de demandes peu extensibles ou qui émanent de consommateurs fortunés indifférents à la cherté. Mais la majeure partie des détaillants ont une clientèle qui achèterait volontiers davantage si les prix étaient moins élevés. La vogue des coopératives de consommation, des grands magasins et en particulier des magasins à prix unique n'a pas d'autre source que le bon marché des produits qu'ils mettent en vente. Et s'ils peuvent vendre à bon marché, c'est parce qu'ils vendent beaucoup. Ce sont là vérités élémentaires que les détaillants se refusent trop souvent à admettre. Ils voient aujourd'hui leur salut dans des prohibitions légales qui, si elles étaient appliquées sans restriction, n'auraient d'autre effet que d'aggraver dangereusement la question sociale. On souhaiterait que le législateur comprît également le péril redoutable d'une pareille politique et cherchât plutôt l'amélioration du sort des classes moyennes, dignes de toutes nos sympathies, dans des concentrations secondaires, des perfectionnements techniques du négoce et l'octroi de crédits subordonné à une politique de prix tout à fait raisonnable. Moyennant quoi la stabilisation économique non exclusive du progrès pourrait être assurée par degrés dans le sens que nous avons indiqué en cette étude.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DES ÉTATS-UNIS

(CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

Pendant l'année écoulée, le redressement de la conjoncture que 1935 avait accentué aux États-Unis s'est développé et raffermi. La caractéristique la plus réconfortante de ce retour, c'est l'extension de l'assainissement à toutes les branches de l'activité. Bien que le niveau de celle-ci n'ait pas encore rejoint les indices de la période de prospérité précédente, et

que les chiffres des industries de biens de production restent inférieurs à ceux des biens de consommation, l'allure des premiers est proportionnellement plus rapide, ce qui laisse bien augurer de l'avenir.

Afin d'illustrer ces dires, nous faisons suivre un tableau des indices relatifs à la production, la main-d'œuvre et le commerce, d'après les données fournies

Production, main-d'œuvre et commerce.

Indices : moyenne 1923-1925 = 100.

ANNÉES	PRODUCTION INDUSTRIELLE			AUTORISATIONS DE BATIR (valeur)			Main-d'œuvre occupée	Salaires ouvriers	Fret	Vente à la consommation (valeur) (grands magasins)
	Total	Produits manufacturés	Production minière	Total	Constructions résidentielles	Divers				
1919.....	83	84	77	63	44	79	107	98	84	78
1920.....	87	87	89	63	30	90	108	118	91	94
1921.....	67	67	70	56	44	65	82	77	79	87
1922.....	85	86	74	79	68	88	90	82	87	88
1923.....	101	101	105	84	81	86	104	103	100	98
1924.....	95	94	96	94	95	94	96	96	97	99
1925.....	104	105	99	122	124	120	100	101	103	103
1926.....	108	108	108	129	121	135	101	104	106	106
1927.....	106	106	107	129	117	139	99	102	103	107
1928.....	111	112	106	135	126	142	99	102	103	108
1929.....	119	119	115	117	87	142	105	109	106	111
1930.....	96	95	99	92	50	125	91	89	92	102
1931.....	81	80	84	63	37	84	77	67	75	92
1932.....	64	63	71	28	13	40	66	47	56	69
1933.....	76	75	82	25	11	37	72	49	58	67
1934.....	79	78	86	32	12	48	82	63	62	75
1935.....	90	90	91	37	21	50	86	71	63	79
1936 Janvier.....	95	95	99	50	21	73	87	74	63	63
Février.....	95	93	106	44	22	62	87	74	65	66
Mars.....	96	97	89	47	23	62	88	77	62	77
Avril.....	103	105	94	53	35	67	89	79	66	85
Mai.....	105	105	100	56	38	70	90	81	71	89
Juin.....	104	105	100	60	39	78	90	81	72	84
Juillet.....	105	105	101	65	45	82	91	80	75	83
Août.....	106	106	104	65	46	81	93	83	76	68
Septembre.....	107	107	109	60	47	70	95	83	82	94
Octobre.....	*109	*110	*113	*54	*42	*63	97	89	84	99

(*) Indices provisoires.

par le *Federal Reserve Bulletin* de décembre 1936 (p. 1006). Le développement inégal des biens de production et de consommation ressort des chiffres que voici, empruntés à la même source.

	Indice total	Indice des biens de production	Indice des biens de consommation
1929.....	119	115	119
1932.....	64	71	63
1933.....	67	82	75
1934.....	70	86	78
1935.....	90	91	90
1936 (août-octobre).....	109	101	110

L'avance particulièrement rapide des biens de production est due en ordre principal à la demande soutenue de machines et d'outils. Cela se manifeste d'ailleurs dans l'activité fortement accrue des industries du fer et de l'acier. Alors que les aciéries ne produisaient, vers le milieu de décembre 1935, qu'à raison de la moitié de leur capacité, elles marchaient, un an plus tard, au taux de 75 p. c. et plus. Il existe en ce moment un mouvement d'ordres apparemment suffisant pour maintenir le niveau de production actuel pendant un temps assez long. La demande est surtout réconfortante de la part des trois principales industries consommatrices : celle de

l'automobile, celle de la construction, celle du matériel de chemin de fer.

Le parc automobile s'était considérablement rétréci au cours de la dépression, mais, depuis 1934, les pertes ont été plus que compensées par la production des années 1934, 1935 et 1936. Celle-ci dépasse largement le nombre de voitures éliminées de la circulation. L'on compte que l'excès de production de ces trois années est à tel point supérieur au déficit de 1931-1932, que le total des voitures automobiles atteint approximativement le niveau de 1929, dépassant 23 millions d'unités.

Et cependant, il existe plus d'un facteur qui permet d'envisager l'avenir de la production avec confiance. Le rapport du nombre de voitures par habitant reste en dessous du chiffre de 1929, et les circonstances sont assez favorables pour croire à la possibilité d'une nouvelle augmentation. En second lieu, le nombre de voitures âgées de huit ans et moins et de cinq ans et moins est inférieur au stock de 1929. Le parc automobile est donc constitué pour partie de voitures neuves sorties depuis trois ans et pour partie de voitures antérieures à 1929. Il faudra plusieurs années de production intense pour amener l'équipement à une situation comparable à celle de la période de grande prospérité. La position de l'industrie automobile semble d'autant plus forte que l'on doit aussi tenir compte de l'accroissement de la population survenu depuis lors. En troisième lieu, le pourcentage des voitures à bon marché est plus grand qu'auparavant. Ceci reflète partiellement l'amélioration de la qualité, allant de pair avec une baisse des prix intrinsèque, mais aussi les effets de la dépression et la tendance d'une demande qui se reporte naturellement sur les articles de prix moindre au cours d'une période de conjoncture descendante. A cela s'ajoute que les voitures de prix moyens ou bas, pour autant qu'elles aient cinq ans ou moins, ne sont pas aussi nombreuses qu'en 1929. Elles atteignent, pour la catégorie à bon marché, à peine la moitié du chiffre de cette année-là. Ces données, que nous empruntons à l'*Annalist* du 6 novembre 1936, font prévoir que la production restera tout au moins stationnaire dans le proche avenir. Ceci exercera une action des plus favorables sur les branches d'industrie connexes. Bien plus, l'exportation de voitures automobiles accuse également de sérieux progrès, tout en restant encore inférieure aux moyennes de la période quinquennale commençant en 1925. L'on prévoit d'ailleurs que le marché extérieur ne connaîtra pas un redressement parallèle à celui du marché intérieur. L'intensification du nationalisme économique et l'érection d'usines à l'étranger par des producteurs américains ont rogné définitivement une partie des espoirs permis autrefois.

L'industrie de la construction enregistre des progrès incessants. Mais quelle que soit l'importance de cette renaissance, elle ne semble pas encore avoir contribué dans toute la mesure du possible au redressement de l'économie des Etats-Unis. Sa part fut

plus importante, et de beaucoup, dans le mouvement ascendant de la conjoncture en Grande-Bretagne, où le *boom* de la construction entraîna nettement l'activité industrielle. Ce *boom* porta ses meilleurs fruits en fait de constructions résidentielles, qui constituent la part majeure des bâtiments payés par les finances des particuliers. Pour cette raison, l'on s'efforce, aux Etats-Unis, de pousser à la construction de demeures financées de cette même façon, car jusqu'ici, les pouvoirs publics interviennent dans une proportion trop élevée dans l'ensemble de l'activité de la construction. Habités à l'intervention financière dans toutes les branches de l'économie, beaucoup d'Américains se sont imaginés que, pour provoquer un mouvement de la construction aussi bienfaisant qu'en Angleterre, le Gouvernement devait élaborer un vaste plan de financement officiel, ce qui ne ferait qu'accroître les difficultés budgétaires. Par contre, la construction de bâtiments résidentiels par les moyens dont disposent les particuliers offre des avantages financiers évidents. Et la construction de maisons d'habitation sur une grande échelle présente encore un intérêt bien différent pour un proche avenir. L'accroissement de la classe des propriétaires peut enrayer l'augmentation des dépenses publiques. Les conséquences sociales résultant de la transformation d'un grand nombre de locataires en propriétaires se manifestent déjà clairement en Grande-Bretagne. Le *boom* des constructions moyennes a intégré des milliers de familles dans la classe des *home-owners*. D'où une transformation sociale complète pour les nouveaux propriétaires, dont l'attitude vis-à-vis des dépenses publiques est à mille lieues de l'indifférence typique des locataires. Les Américains espèrent que le mouvement de la construction, qu'ils encouragent dans cette voie, pourra influencer favorablement la politique financière du Gouvernement. Les derniers chiffres connus en matière de construction sont assez encourageants à cet égard et indiquent des progrès plus que proportionnels pour la construction résidentielle. D'après les statistiques de la *F. W. Dodge Corporation*, le montant des contrats conclus pour cette forme particulière de nouveaux bâtiments s'élevait, en septembre 1936, pour trente-sept états, à 80.669.800 dollars, soit presque le double de la somme afférente au mois correspondant de l'année antérieure. L'on attache une importance toute particulière au fait que les contrats résidentiels ont dépassé ce mois-là le montant total des contrats non résidentiels, y compris les grosses constructions industrielles. C'est la première fois depuis le dernier trimestre 1928 que ce fait, général avant la dépression, fut enregistré.

Le dernier gros client de l'industrie du fer et de l'acier, les chemins de fer, avait réduit ses commandes à tel point, pendant ces dernières années, que les améliorations survenues depuis peu dans les résultats d'exploitation permettent d'espérer un accroissement important des commandes. Ces progrès sont dus partiellement à l'intensification du trafic, mais aussi à une rationalisation pleine d'efficacité.

Cependant, la situation est encore loin de se rapprocher de celle antérieure à 1930. Le montant total des recettes se rapportant aux huit premiers mois de 1936 reste encore de 39 p. c. inférieur à celui de la même période de 1930. Mais l'efficacité de l'exploitation, telle qu'elle résulte de la comparaison des dépenses aux revenus d'exploitation, s'améliore. Ce coefficient tend à augmenter dans une période de bénéfices moindres parce qu'il est généralement impossible de diminuer les dépenses d'exploitation proportionnellement à la diminution des recettes. De 1930 à 1935, le coefficient, pour les huit premiers mois de l'année, passe de 75,58 p. c. à 77,87 p. c., bien que les dépenses fussent amputées de 37,8 p. c. Pendant la période correspondante de 1936, le coefficient s'inscrivit à 74,46 p. c., ce qui est moins qu'en 1930, bien que les recettes d'exploitation de ces huit mois furent inférieures de 39 p. c. à celles de cette année-là. Si cette amélioration pouvait être maintenue en même temps que l'accroissement des recettes, la situation de 1930 pourrait sans doute être rétablie.

Parmi les industries qui traduisent le plus fidèlement le redressement de la conjoncture, il convient de signaler encore celle de l'électricité. Cette industrie est une des rares branches de l'activité américaine qui ont atteint de nouveaux records de production depuis la crise. Les ventes de courant aux consommateurs, après avoir atteint une pointe en 1929, dégringolèrent sans arrêt jusqu'en 1932, année pendant laquelle elles s'établirent à moins de 85 p. c. des chiffres de 1929. A partir d'alors, des progrès ininterrompus ont été enregistrés. En 1935, les ventes dépassèrent de 3 p. c. celles de 1929. Ces progrès n'ont pas été démentis depuis lors, au contraire. Ils se sont manifestés partout aux Etats-Unis, et, sauf en Nouvelle-Angleterre et dans les Etats du Centre Nord-Ouest, les excédents par rapport à 1929 furent de l'ordre de 10 p. c. et plus. Les bénéfices réalisés par l'industrie électrique sont non moins appréciables, quoiqu'ils ne soient pas proportionnels à l'accroissement de la production, par suite d'une baisse des prix et d'un relèvement des impôts. Tout ceci permet d'espérer que, si le redressement de l'économie ne se dément pas, et si l'intervention gouvernementale, que l'on redoute en matière d'électricité, n'entrave pas la politique individuelle des entreprises, l'industrie électrique investira de fortes sommes dans des travaux d'expansion et de modernisation. Si telle était la vérité, il en résulterait un appoint considérable capable de vivifier la production de biens durables, notamment celle de l'équipement électrique et des divers matériaux de construction.

La réalisation de ces possibilités dépend en grande partie de la suite que la justice donnera à l'action pendante contre le *Public Utility Holding Act* et de la tournure que prendra la discussion relative à la *Tennessee Valley Authority* (1). Elles détermineront

(1) N'oublions pas que l'industrie électrique joue dans la politique américaine un rôle qu'il nous est parfois malaisé de com-

probablement la politique que le Gouvernement suivra à l'égard de l'industrie électrique. Les mesures prises par le Gouvernement en cette matière; par le *Securities Act* de 1933, ont eu un effet néfaste sur l'industrie électrique et ne laissent pas d'entretenir de multiples appréhensions. La production d'électricité est particulièrement sensible aux influences de cette sorte, à cause des conditions dans lesquelles elle travaille. Comme le dit *The Guaranty Survey*, bulletin de la *Guaranty Trust Company of New-York*, « l'industrie électrique requiert en moyenne un investissement d'au moins cinq dollars par dollar de revenu annuel brut, soit environ sept fois plus que l'entreprise industrielle moyenne; par conséquent, cette industrie est exceptionnellement dépendante des conditions du marché des capitaux. Cette dépendance est encore augmentée parce que les tarifs d'électricité sont établis de façon à réduire les bénéfices jusqu'à les laisser tout juste attrayants pour les capitaux frais, d'où il résulte que la majorité des dépenses d'investissement doivent être couvertes par des émissions plutôt que par auto-financement. L'industrie électrique américaine est ainsi en contraste frappant avec la généralité des autres industries. » Or, les développements récents de la politique gouvernementale ont porté grand ombrage à ces sociétés. Beaucoup espèrent qu'un retour de cette politique, qui affecte l'industrie électrique plus qu'aucune autre, libérera une des plus grandes forces constructives nécessaires à la restauration de la prospérité.

Les tendances favorables que nous venons d'épingler en matière d'industries de biens de production sont suivies de près par un développement encourageant des industries de biens de consommation. Un exemple des plus typiques est celui de l'industrie cotonnière. Contrairement à l'attente générale, l'activité de cette industrie, dont l'on redoutait le recul au second semestre de 1936, s'est presque relevée jusqu'au niveau de 1929. Et l'on s'attend à un avenir encore plus favorable. D'après une communication du président du *Cotton Textile Institute*, le rapport entre les ordres non encore exécutés d'un côté, les stocks, la production et les fournitures de l'autre, est actuellement dans le stade le plus satisfaisant depuis 1927. L'industrie lainière est un peu plus calme. Son évolution n'est pas aussi satisfaisante. Quant à la production de soie artificielle, elle est entrée dans une phase de réelle prospérité. Si la

prendre. Elle passe partout pour une engeance capitaliste dirigée contre les intérêts du public. Et elle emploie, de bonne guerre, tous les moyens qui lui sont donnés pour défendre sa position. C'est ce qui explique pourquoi la *Tennessee Valley Authority*, innovation à caractère socialisant beaucoup plus marqué que les autres branches du *New-Deal*, ait trouvé grâce devant la Cour Suprême. Voici un bref résumé de la question, emprunté à J. HUBBARD (*Annales d'histoire économique et sociale*, VIII, 1936, p. 331) : « La question qui se posait devant la Cour était de savoir si l'administration avait le droit de vendre, en concurrence avec l'industrie privée, le courant électrique que les barrages (destinés à régulariser le cours du Tennessee) mettent à sa disposition. Le procès intenté par une compagnie d'électricité voisine, perdu en première instance, puis gagné en appel par l'administration défenderesse, fut finalement tranché en faveur de celle-ci à la majorité imposante de huit voix contre une. Tout en déniaut aux pouvoirs publics le droit d'entrer en concurrence systématique avec la production libre, la Cour déclara que l'énergie produite étant le résultat indirect d'une activité constitutionnelle (régularisation du régime d'un cours d'eau intéressant plusieurs Etats), l'administration avait le droit de la vendre au même titre que tout autre produit du Domaine. »

consommation de cet article décline depuis le mois de juillet, c'est uniquement à cause de l'épuisement des stocks, et de l'impossibilité dans laquelle se trouvent les producteurs de répondre à la demande. Il semble même que, dans ces circonstances, ces derniers seront obligés de rationner leurs clients jusqu'au moment où ils auront mis leur capacité de production en accord avec les besoins du marché.

A cette expansion dans le domaine industriel correspond un développement intense du commerce, qui s'est révélé très vigoureusement au cours des derniers mois. Parmi les notes les plus favorables, il faut mentionner celle qui se rapportent au volume du commerce de détail, bien que l'accroissement de celui-ci soit peut-être dû en partie au facteur transitoire des paiements faits en exécution du *Bonus Act*. L'indice établi par le *Board of Governors of the Federal Reserve System* passa de 87 p. c. de la moyenne de 1923-1925 en juin à 90 p. c. en octobre. Ce sont les indices les plus élevés obtenus depuis le milieu de 1931. Même note optimiste dans les rapports des *Chain stores*. Les moyennes mensuelles du commerce de détail pour les trois premiers trimestres de 1934, 1935 et 1936 s'établissent comme suit :

Trois premiers trimestres de	Magasins de détail 1923-1925 = 100	Magasins à filiales 1929-1931 = 100	Ventes à la campagne 1929-1931 = 100
1934.....	67	92	72
1935.....	69	96	87
1936.....	76	104	99

Le commerce extérieur des Etats-Unis accuse également de sérieux progrès. L'augmentation des exportations, dépassant l'incidence des facteurs saisonniers, et l'extension du volume des importations, en opposition avec une baisse saisonnière normale, ont ramené la balance commerciale du mois de septembre à un niveau qui n'avait plus été atteint à pareil mois depuis 1930. Depuis 1932, le commerce extérieur des Etats-Unis s'est accru en valeur d'environ 60 p. c. Les exportations se sont relevées par des ventes de machines et autres produits en fer et acier, tandis que l'augmentation des achats à l'étranger porte surtout sur des articles de consommation, principalement des articles de luxe : fourrures et boissons, indice d'un pouvoir d'achat raffermi, mais aussi sur des matières premières, signe de l'expansion de l'activité industrielle.

Le pouvoir d'achat des consommateurs s'est étendu sur toute la ligne, dans l'industrie aussi bien que dans l'agriculture, chez le capitaliste aussi bien que chez le salarié. Les revenus en argent de la population agricole ont été évalués par le département de l'Agriculture à 7.850.000.000 de dollars en 1936 contre 7.100.000.000 de dollars en 1935 et 4.300.000.000 de dollars en 1932. L'augmentation des gains industriels est plus récente, mais non moins caractéristique. Une étude faite par la *Federal Reserve Bank of New-York* montre que les bénéfices nets de 253 entreprises industrielles et commerciales dirigeantes, pendant le

second semestre de 1936, furent de 73 p. c. supérieurs à ceux de l'époque correspondante de l'année précédente. Ces bénéfices sont les plus élevés que l'on ait recensés depuis le deuxième semestre de 1930. Seul le groupe charbons et cokés reste en retard. Par contre, les industries automobiles, de la construction, chimiques, de la construction mécanique, cinématographique et de l'acier, ont enregistré des profits très élevés. L'amélioration des résultats comptables entraîne par elle-même une augmentation des bénéfices distribués. Mais l'importance de ceux-ci s'enfle encore parce que le *Revenue Act*, qui impose les bénéfices non distribués dans certaines limites, provoque une augmentation des dividendes au détriment de la constitution de réserves de toute espèce.

En rapport avec le rétablissement du pouvoir d'achat de la population, mentionnons le recul du chômage dont les résultats sont tout aussi remarquables pour l'allègement des charges budgétaires. Au cours de 1936, le nombre d'ouvriers remis au travail s'est notablement accru. L'indice mensuel moyen des ouvriers au travail, pour les neuf premiers mois de l'année, s'inscrivait à 79,2 en 1934, 81,3 en 1935, 85,9 en 1936. L'avance ininterrompue constatée depuis février 1936 a même pris une allure plus vive au cours des derniers mois de l'année. Le département du Travail estime à 220.000 le nombre d'ouvriers rendus à l'industrie du 15 septembre au 15 octobre. Une comparaison entre les statistiques du chômage et des salaires payés accuse une augmentation de plus d'un million du nombre d'ouvriers au travail et de plus de 41 millions de dollars par semaine depuis octobre 1935. A cet égard, les possibilités d'expansion de la production au cours de 1937, auxquelles nous avons fait allusion à plusieurs reprises, présentent de très sérieux avantages. Une étude faite par le *National Industrial Conference Board* nous montre le chemin déjà parcouru dans ce sens. Alors que le nombre d'ouvriers occupés atteignait 34.631.000 en mars 1933, dans le plus profond de sa chute, il était revenu à 43.747.000 en septembre 1933, soit environ 7 p. c. de moins que la moyenne annuelle de 1929, qui était de 47.156.000. Le chômage a pu être évalué à cette époque à 8.975.000 unités contre 15.939.000 en mars 1933 et 1.132.000 en 1929.

Le nombre de chômeurs a donc diminué de 7 millions d'unités en trois ans et demi, alors que le nombre d'ouvriers mis au travail est de 9 millions. La différence vient de ce que 2 millions de nouveaux éléments ont été incorporés dans le contingent. Si les promesses de 1937 sont tenues, le problème du chômage perdra beaucoup de son acuité pendant l'année en cours.

Bien que le redressement économique soit général, que le chômage diminue et que la production augmente, la capacité de production et le nombre d'ouvriers inemployés est assez grand pour qu'il ne soit pas question d'un relèvement notable des prix faits dans l'industrie. Les prix des produits agricoles sont en plus forte hausse. Et cependant, au cours de ces

derniers mois, les prix de plusieurs produits industriels ont augmenté de façon telle que l'on pourrait croire passée la première étape du redressement conjoncturel et inaugurée la phase d'essor prononcé. Le Gouvernement observe le mouvement des prix avec beaucoup de sollicitude, étant données les ressources formidables de pouvoir d'achat potentiel contenues dans les réserves bancaires. Jusqu'ici, le danger d'inflation qui en résulte n'était guère proche. Mais maintenant que le relèvement de l'économie s'avère de plus en plus, ce danger devient imminent.

De même, le crédit bancaire a pris un développement très considérable au cours de l'année écoulée. L'accroissement des crédits s'éleva à 18 p. c. dans 100 villes importantes, à 24 p. c. à New-York. Tout ce qu'il y a de réconfortant dans ce phénomène ne doit pas nous faire oublier que la plus grande prudence s'impose d'autant plus que le mouvement vient seulement de débiter et que les *excess reserves*, qui ne cessent de manifester une tendance à s'enfler, ont atteint des proportions énormes. Les craintes que les milieux responsables éprouvent à cet égard ressortent clairement d'un discours prononcé fin 1936 par M. Eccles, président du *Federal Reserve Board*. M. Eccles préconise comme moyen d'assainir le crédit : la diminution de la Dette et des *excess reserves*, la réglementation des exportations de capitaux et l'augmentation des impôts frappant les investissements faits aux Etats-Unis par des étrangers. Tout récemment, la Trésorerie, se préoccupant du problème, vient de décider de « stériliser » l'or nouveau, qui serait importé, en ne laissant pas grossir le volume des billets ; en représentation de ces apports, elle placera des bons du Trésor dans le public. C'est le système suivi en Angleterre. Au taux actuel où se placent les bons du Trésor, il n'est pas onéreux et il vaut mieux qu'un nouveau *boom*. Mais ce n'est qu'un expédient.

* * *

Les Etats-Unis se trouvent, sans aucun doute, à la veille d'une ère nouvelle de prospérité économique. Le relèvement de la conjoncture, après avoir hésité pendant de longs mois, s'est affirmé dans toute sa plénitude au cours de 1936. Cependant, les difficultés restent grandes. Il est évident que les progrès faits dans la voie du relèvement ont laissé un formidable arriéré de problèmes à résoudre ; certains d'entre eux deviendront plus urgents au fur et à mesure du redressement. Le premier et le plus important de tous, celui qui se présente à tout bout de champ, se rapporte à une coopération raisonnable entre le Gouvernement et les milieux d'affaires.

L'ingérence gouvernementale a pris de telles proportions au cours de ces dernières années, qu'il serait regrettable de voir échouer cette collaboration. Or, à ce point de vue-là surtout, beaucoup dépend de la politique que suivra désormais le président Roosevelt. L'on sait jusqu'à quel point on a combattu ce dernier au cours de la dernière campagne électorale. Ce qu'il y avait de particulièrement intéressant dans

cette opposition, c'est le revirement de l'opinion publique qui, après avoir réclamé l'avènement de l'Aigle Bleu, manifeste une répugnance de plus en plus vive pour l'appareil thérapeutique qu'il avait accepté avec joie pendant la crise, au fur et à mesure que celle-ci se dissipe.

Il est assez difficile de voir clair dans la dissociation du bloc psychologique plus ou moins cohérent qui avait soutenu l'expérience Roosevelt dans sa phase ascendante. Nous devons néanmoins constater, avec M. Houdaille (2), « que la résultante de ces fluctuations d'opinion est, en définitive, assez nette : sans doute les fervents du *New Deal* restent nombreux ; en revanche, on voit exprimer de plus en plus et dans les milieux les moins directement intéressés cette opinion qui eût été quasi-sacrilège, il y a deux ans, qu'un retour progressif, sinon à l'état de choses d'avant la crise, du moins à un régime plus libéral, doit être la tendance de demain. »

Cette réaction individualiste s'est réalisée progressivement par le recours au contrôle judiciaire de la légalité des règlements administratifs et de la constitutionnalité des lois. Sur ce terrain, la lutte engagée dès le début de 1935, s'est poursuivie au cours de 1936 sur un front élargi. Elle a été marquée principalement par l'invalidation du N. R. A. et par la condamnation du A. A. A., les deux pièces maîtresses du *New Deal*.

Il est à supposer que la politique du président Roosevelt tiendra désormais note des tendances nouvelles de l'opinion, dans la solution qu'il va s'efforcer d'apporter aux problèmes de l'heure. La collaboration la plus étroite est nécessaire à cet effet entre le *brain trust* et les *leaders* des affaires et de l'industrie ; car, en fin d'analyse, c'est l'économique et non la politique qui contrôle la marche des affaires et prépare leur avenir.

Le plus important de ces problèmes, le plus urgent aussi, est de conserver une monnaie saine. Or, il existe un complexe de facteurs politiques et économiques qui pourraient exercer une influence néfaste sur le système monétaire, dès que la prospérité leur permettra de manifester leurs effets inflationnistes. Le potentiel d'inflation est énorme, par suite de l'émission de papier d'Etat absorbé par les banques, des importations d'or, des émissions de papier gagé sur l'argent acheté par le Trésor, et de l'impression de *greenbacks*, consécutive à l'agitation tendant vers une inflation monétaire directe. Cette variété de moyens d'inflation scinde la question de la saine monnaie en plusieurs facteurs dont le plus important est le facteur budgétaire auquel se rattachent étroitement les problèmes relatifs aux mesures de soutien, la réorganisation de l'administration, celle du système des impôts et les moyens à mettre en œuvre pour résister aux innombrables groupes sociaux qui réclament leur part du gâteau. Voilà qui devra être résolu avant de pouvoir songer à un équi-

(2) « Essor et vicissitudes de l'expérience Roosevelt », *Annales d'histoire économique et sociale*, VIII, 1936, pp. 321-333.

libre permanent entre les recettes et les dépenses fédérales. Comme le dit le rédacteur du bulletin de la *Guaranty Trust Company of New-York* : « Parmi ces différents aspects du problème budgétaire, celui relatif aux secours est probablement le plus sérieux. Bien que les dépenses à ce poste se soient réduites substantiellement, elles restent importantes, surtout si l'on tient compte des progrès faits dans la résorption du chômage. Le personnel employé dans le commerce, selon les indices ajustés du Département du Travail, n'est que de 3,5 p. c. inférieur en nombre aux moyennes 1923-1925, ce qui est le maximum atteint depuis 1930; cependant les chiffres relatifs aux entreprises industrielles, si l'on pouvait en trouver d'aussi précis, ne donneraient probablement pas lieu à une comparaison favorable. Ceux qui préconisent le soutien par la création d'occasions de travail plutôt que par la distribution de secours directs insistent sur les avantages sociaux indubitables de la première mesure de soutien; mais celle-ci porte de sérieuses atteintes au Trésor. La situation est confuse du fait que des renseignements précis quant à la situation réelle de la main-d'œuvre occupée et du chômage manquent; il apparaît clairement qu'avant de s'atteler à la solution de ce problème, il faut entreprendre un recensement complet et intelligent de la main-d'œuvre, qui serait suivi à intervalles réguliers par des examens approfondis de la question. » De cette façon seulement, il sera possible de réduire les dépenses de cet ordre et d'équilibrer le budget sans devoir recourir à des impôts nouveaux. Faire des économies ou créer des ressources nouvelles, voilà une alternative qui acquiert une importance considérable dans un pays où les moyens des pouvoirs publics sont continuellement sollicités par de puissants groupes de quémandeurs, et où l'administration financière est encore trop jeune, trop neuve pour avoir su se créer des traditions respectées. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que les discussions de fin d'année aient porté avant toute autre chose sur le volume des dépenses de soutien. Le Président ne semble pas vouloir accorder tout ce que les administrations compétentes demandent. Comme nous venons de le faire remarquer, la grosse difficulté c'est qu'on travaille dans le vide et que l'on ignore presque tout des besoins des classes secourues. En tout état de cause, la compression de ce genre de dépenses est difficile.

Certes, les forces d'expansion enfin libérées ont donné aux ressources du Gouvernement un sérieux appoint. Mais la législature nouvelle se trouve devant les résultats inévitables du système d'impôts actuellement en vigueur, notamment devant l'expiration d'un grand nombre de droits sur l'essence, les postes de T. S. F., les frigorifères électriques, les armes à feu, les automobiles et les pièces de rechange, qui ont rapporté plus de 300.000.000 de dollars au cours du dernier exercice fiscal. Toutes ces lois devront revenir devant le pouvoir législatif, ainsi qu'un grand nombre d'autres relatives à des taxes votées hâtivement et lourdes de défauts techniques; tel est

notamment le cas pour la taxe sur les bénéfices distribués par les sociétés anonymes, dont les principes sont loin d'être justifiés.

Même si l'on parvient à équilibrer le budget, en recourant soit à des économies drastiques, soit à un accroissement des impôts, la lutte contre les classes qui se considèrent comme devant bénéficier de droit des largesses publiques subsistera. Il est certain que cette tendance n'est pas neuve, mais elle a pris, au cours de ces dernières années, une force qu'elle n'avait pas auparavant. C'est d'autant plus grave, dans une démocratie, que le vote des groupes en question a de l'importance et que, jusqu'à ce jour, le poids encore relativement faible des charges publiques (malgré la fièvre des dépenses entraînée par l'œuvre de redressement) reste une des principales chances de l'économie américaine. Signalons d'ailleurs que le déficit réel du budget fédéral, pour énorme qu'il soit, reste en fait inférieur aux prévisions de l'administration.

A côté de ces questions d'ordre monétaire et budgétaire, il en est d'autres qui présentent un grand intérêt. Il existe tout un groupe de problèmes qui opposent le Gouvernement aux particuliers sur le plan de la réglementation économique, dont les innovations ont donné naissance à des points névralgiques. La nature de la solution dépendra, dans une large mesure, des décisions de la justice en cette matière. Nous avons déjà rappelé que le bilan des deux dernières sessions de la Cour Suprême s'est traduit par l'anéantissement des deux pièces maîtresses de l'œuvre du président Roosevelt. Le *National Labor Relations Act* et le *Railway Labor Act* passent actuellement devant la Cour Suprême. Il en est de même pour les actes accordant à l'Administration des Travaux publics l'autorisation de consentir des prêts et des garanties aux municipalités qui voudraient acquérir ou construire des centrales ou des lignes de transmission électriques. Le *Social Security Act* et le *Public Utility Act* de 1935, tous deux d'une importance primordiale, paraîtront sans doute à bref délai devant la même Cour. Quant aux décisions qui ont été rendues jusqu'ici, si elles ont créé aux administrations de multiples embarras, elles ont eu au moins le mérite de clarifier quelque peu la situation, et d'ordonner, par un véritable tri juridictionnel, l'énorme masse de matériaux accumulés au cours de l'œuvre de redressement. Ceci n'est pas sans avoir rendu de vrais services au Gouvernement actuel, qui aurait été obligé d'opérer lui-même une révision de son appareil législatif. L'on suppose à bon droit que les tendances exprimées dans les décisions les plus récentes de la Cour trouveront un écho dans l'œuvre future du Gouvernement, et que l'intervention de celui-ci sera moins profonde et mieux réfléchie.

Il reste une troisième série de problèmes avec lesquels le Président se trouvera face à face : ce sont ceux qui intéressent l'agriculture et le commerce extérieur, en raison de l'expiration, en 1937, des pouvoirs accordés en cette matière au Gouvernement. Les

paiements faits en vertu du *Soil Erosion Act* cesseront à la fin de cette année; la réglementation concernant l'importation du sucre prendra fin au même moment, tandis que les pouvoirs accordés à l'administration pour conclure des conventions commerciales réciproques avec l'étranger tomberont au mois de juin. Sur ce plan, il reste énormément à faire et la besogne est des plus délicates, car le problème agricole et la politique commerciale des Etats-Unis sont étroitement connexes. De plus, la question agricole revêt une importance sans pareille aux Etats-Unis. On l'a dit à suffisance : les origines de la crise américaine doivent être cherchées avant tout dans l'évolution de la production agricole et de ses débouchés. L'interventionnisme a été d'autant plus intempestif à cet égard, qu'il s'agissait de mesures de salut public. Actuellement l'A. A. A. se trouve jeté par terre et le Gouvernement est placé devant une œuvre qu'il ne sera pas facile de restaurer, car il faut aussi tenir compte, dans ce débat, des forces qui opposent,

depuis de longues décades, les agriculteurs américains à la domination des industriels, commerçants et financiers.

Tout ceci semble devoir donner raison à ceux qui prêtent au président Roosevelt l'intention de suivre une politique plus conservatrice. L'optimisme mitigé de prudence dont le Président fait preuve dans son discours à l'ouverture du Congrès est bien dans cette ligne. D'ailleurs, les problèmes qui se présentent à lui ont changé d'aspect. Il n'est plus le guérisseur appelé au chevet du malade à l'instant critique. A présent, il doit au contraire s'appliquer à organiser durablement. Passée la période d'*emergency*, il aura une tâche beaucoup plus délicate à remplir, et sans doute plus malaisée, car ceux qui ont été comblés pendant la crise considèrent comme des droits acquis les secours qu'ils ont obtenus, et ceux qui ont réclamé son intervention au plus profond de la dépression ne laisseront plus légiférer dans leur domaine avec autant d'aisance.

CHRONIQUE

Le commerce extérieur du Congo Belge en 1936. —

Le commerce extérieur de notre colonie a fait au cours de cette année des progrès considérables. On prévoit que la valeur totale des exportations dépassera, pour l'année 1936, le chiffre non encore atteint de 1.600.000.000 de francs. L'avance sur 1935 est de 29 p. c. Ce résultat est très satisfaisant. En effet : il ne faut pas oublier que les grèves de juin à Anvers et la diminution des expéditions de cuivre due à l'entrée en vigueur (1^{er} mai 1935) de l'accord pour la limitation de la production ont contrarié le mouvement ascendant des exportations.

L'analyse de la situation des marchés des principaux produits congolais nous permettra de mettre en lumière les facteurs qui ont influencé ou qui sont susceptibles de modifier favorablement l'économie congolaise.

Parmi les objets d'alimentation qui occupent une grande place dans les exportations congolaises, nous ne ferons mention que des plus importants : le maïs, le riz, le cacao, le café, le sucre et les fruits.

La culture du maïs, en vue de l'exportation, a pris une certaine extension. Les tarifs de transport réduits, la localisation de la culture à proximité des voies ferrées et la bonne qualité du maïs Congo (maïs blanc) sont les causes principales de cette extension. Les possibilités de placement sur le marché et notamment sur le marché national étant assez limitées, une sélection sérieuse et un bon conditionnement de la marchandise s'imposent. La hausse des cours est appréciable. Les prix ont varié de 55 francs au 31 juillet 1935 à fr. 74,50 au 30 novembre 1936, en passant par un maximum de 78 francs en août 1936. On prévoit une évolution favorable du marché : les prix actuels sont encore assez bas et la récolte mondiale sera déficitaire.

Le riz cultivé au Congo est surtout destiné à l'alimentation des noirs. La culture d'une espèce sélectionnée pour l'exportation serait rémunératrice pour le paysanat indigène; ce riz trouverait sur le marché belge un débouché important.

Le marché du cacao a évolué très favorablement, grâce à une forte augmentation de la consommation mondiale : 713.000 tonnes en 1936 contre 645.000 tonnes en 1935. Une importante diminution des stocks s'en est suivie, diminution encore accentuée par une récolte moins abondante que celle de 1935-1936. Le prix moyen du cacao a passé de fr. 3,25 au 31 décembre 1934 à 7 francs fin novembre 1936.

L'amélioration de la situation au Brésil, la mise

en application des résolutions de la Conférence américaine du Café de Bogota et une conjoncture mondiale favorable ont produit un léger redressement des prix des cafés.

L'arabica cultivé au Ruanda-Urundi se vend très bien. En robusta, au contraire, aucune amélioration. Seuls les cafés de producteurs, de qualité constante, sont vendus à des prix intéressants. Le Gouvernement compte prendre sous peu des mesures en exécution du décret relatif à la réglementation des expéditions.

Le marché sucrier a évolué dans le même sens que celui du cacao.

La colonie commence à s'organiser rationnellement pour l'exportation des fruits exotiques. Cinq unités de la flotte du Congo de la Compagnie Maritime Belge possèdent des installations spéciales pour le transport des bananes. Le Comité spécial du Katanga cherche à introduire la culture de certains fruits, tels que les pêches, les poires, les prunes, etc., dans le but de créer de nouvelles activités pour les colons.

Parmi les matières premières qui occupent une place importante dans la liste des exportations de la colonie, mentionnons : le bois, le caoutchouc, le copal, le coton, les oléagineux et la cire d'abeille. Nous dirons ensuite un mot des marchés du cuivre, de l'étain, de l'or et du diamant.

Le bois du Congo trouve en Belgique un marché très bien organisé; à l'étranger, l'Allemagne reste un de nos principaux acheteurs. Les prix sont stationnaires, malgré l'accroissement de la demande.

La réussite du plan de restriction caoutchoutière, adopté le 1^{er} juin 1934, ainsi que la reprise de la consommation ont donné lieu à un redressement remarquable. Au Congo, où la production est restée libre, les prix s'avèrent rémunérateurs. La part de la colonie dans les importations belges de caoutchouc n'atteint que 6 p. c. du chiffre total des importations de ce produit.

La part de notre colonie dans les importations belges de sisal et de cire d'abeille est tout aussi insignifiante que pour le caoutchouc. Il serait très souhaitable de voir la production de ces matières prendre plus d'extension, leur réalisation étant assurée sur le marché belge.

Le copal est un des rares produits pour lequel on note un recul. Cet état de choses doit être attribué au manque absolu d'organisation du marché. Le Congo étant seul ou presque seul producteur de copal, une étude approfondie des possibilités de placement et des besoins de la consommation confiée à un office

de renseignements mis à la disposition des exportateurs, contribuerait efficacement à la systématisation du marché.

La consommation du *coton* accuse des progrès considérables. Aux Etats-Unis, la demande absorbera, très probablement, la totalité des stocks libres. Le marché congolais est excellent. Nos cotons sont très appréciés chez nous et à l'étranger; ils sont l'objet d'une demande suivie. Ce résultat est dû à la bonne réglementation des cultures et des achats à l'indigène.

L'exploitation des sous-produits des graines de coton est susceptible de devenir très intéressante à condition toutefois de trouver : 1° des débouchés et 2° d'obtenir des tarifs de transport très avantageux.

Après une forte dépression, au cours du second trimestre 1936, provoquée en grande partie par la situation politique internationale, le second semestre vit une hausse des prix et, partant, une amélioration très nette du marché des *oléagineux*. Ce redressement doit être attribué, d'une part, à la conjoncture mondiale plus favorable et, d'autre part, aux mauvaises conditions climatiques de ces trois dernières années. La demande semble s'accroître; les prix de l'huile de palme et des noix palmistes, qui étaient restés très déprimés, ont subi une majoration de 200 p. c. Une autre constatation intéressante : les expéditions vers les colonies voisines ont augmenté dans de notables proportions.

La situation des marchés du *cuivre* et de l'*étain* s'est considérablement améliorée. La restriction de la production et l'essor rapide de la consommation au cours de ces derniers mois ont entraîné une sensible diminution des stocks.

Le Cartel International du Cuivre a relevé progressivement le coefficient de production de 70 à 95 p. c. au 1^{er} novembre et enfin à 105 p. c. le 5 novembre. La diminution des exportations du Congo pour 1936 est due à l'entrée en vigueur de l'accord international du cuivre. Le coefficient de production dicté par le Comité International de l'Étain est passé de 90 p. c. pendant le premier trimestre 1936 à 105 p. c. pour le quatrième trimestre. Le Congo belge qui, jusqu'à présent, ne faisait pas partie du cartel, au même titre que les autres Etats, prend place dorénavant parmi ceux-ci avec un tonnage standard de 12.850 tonnes contre un quantum de 7.600 tonnes autorisé en 1936.

La production de l'*or* continue à progresser. Les cours sont stables; la presque totalité de la production est réalisée en Belgique auprès de la Banque Nationale; les perspectives de développement de cette industrie sont très favorables.

L'industrie du *diamant* a récupéré, au cours des dix-huit derniers mois, une grande partie du terrain perdu pendant la crise. La production de 1936 égalera sensiblement celle de 1935.

La valeur totale des exportations congolaises atteint, fin 1936, un chiffre record. On constate, d'autre part, une diversité de plus en plus poussée

des produits exportés. Les Belges commencent à se rendre compte que la colonie, avec ses multiples ressources, peut et doit intervenir efficacement dans l'œuvre de réorientation économique que poursuit le pays. Il serait également souhaitable de voir la colonie s'attribuer une part plus grande dans les importations de la métropole. Un inventaire des matières premières et produits consommés en Belgique et à l'étranger serait très utile à cette fin. La grande diversité des ressources a une autre conséquence heureuse : le développement du petit colonat.

Les efforts opiniâtres accomplis pendant la période de dépression en vue d'adapter l'économie de la colonie aux conditions nouvelles : réduction des frais d'exploitation, abaissement des tarifs de transport, etc., devront être poursuivis.

L'avenir de la colonie apparaît comme très favorable.

Les avances consenties au 30 septembre par la Banque du Congo belge dépassent de 12 millions le total atteint à la même date en 1935 (37.932.000 francs contre 25.506.000 francs).

La Banque s'est surtout attachée à perfectionner ses méthodes de financement des expéditions intérieures, à faciliter les exportations vers les colonies voisines et à trouver des débouchés pour les produits nouveaux. Les résultats obtenus sont la preuve de la grande efficacité de ces efforts.

Marché des céréales en décembre 1936. — L'année se termine sur le plus haut cours atteint pour le froment étant, le 31 décembre, de fr. 165,60 comparé à fr. 92,30 enregistré le 28 mai.

Si l'on rapproche cet écart de valeur de 73 francs par 100 kg. d'une production mondiale de 120.000.000 de tonnes, on voit immédiatement apparaître l'essor de l'agriculture s'enrichissant de la grosse part d'une plus-value se chiffrant par 87 1/2 milliards de francs.

Il n'est donc pas sans intérêt de jeter un coup d'œil sur la répartition de pareils gains; la production des cinq parties du monde peut s'estimer approximativement comme suit :

Europe (Russie comprise) ..	66.357.000 tonnes de blé.
Amérique	31.950.000 " "
Asie (Chine non comprise) ..	16.312.000 " "
Afrique	2.979.000 " "
Australie	3.850.000 " "
	<hr/>
	120.448.000 tonnes de blé.

Les statistiques n'existant ni en Russie, ni en Chine, le calcul ne saurait être qu'approximatif : pour la Russie, dans le total indiqué pour l'Europe de 66.357.000 tonnes, elle figure pour 26.000.000 de tonnes. Quant à la Chine, l'incertitude règne sur le chiffre qui lui est attribué pour la campagne 1936-1937 de 21.000.000 de tonnes en comparaison de celui pour la campagne 1935-1936 de 19.575.000 tonnes, en raison d'une abstention de présentations par la cul-

ture. L'attrait de plus hauts prix encore à espérer en retenant l'offre ne saurait servir d'explication suffisante à cette réserve.

A s'en tenir au mois de décembre, la hausse s'est violemment accentuée pour les raisons connues depuis quelques mois : l'Italie, l'Angleterre, et, dans les limites étroites de ses capacités financières, l'Allemagne ont continué libéralement à se ravitailler en froment, la situation politique internationale tendue ne faisant que renforcer cette tendance.

Mais les besoins réels dépendant de causes économiques normales ainsi que la disparition complète d'excédents encombrants ont eu, en revanche, une part non négligeable dans le mouvement général ascensionnel. Il suffit de rapprocher l'estimation du stock visible des Etats-Unis et du Canada d'une année

à l'autre pour constater que, de 9.300.000 tonnes en 1935, il est tombé à 4.900.000 tonnes en 1936.

On ne s'attarde donc pas, peut-être à tort, aux rendements supérieurs certains en Argentine et plus que probables aux Etats-Unis (augmentation de 15 1/2 p. c. de la surface ensemencée), pour ne voir que la situation présente qui fait fondre les réserves. L'Argentine a pris l'initiative de supprimer la garantie du prix minimum sur les perspectives d'une récolte de 7 1/2 millions de tonnes.

Il est à relever que les frets, en forte avance, contribuent à élever les prix.

A Anvers, comme les stocks ne dépassent que fort légèrement les besoins immédiats, le marché se montre extrêmement sensible aux nouvelles défavorables.

Tableau des prix à Anvers.

	30 novembre 1936	31 décembre 1936
Blé Manitoba n° 2 Atlantiquefr.	139,35	165,60
Roumain	119,75	137,75
Baruso 80 kilos	126,50	144,—
Rosafé 80 kilos	129,50	146,—
Rosafé 80 kilos, janvier-février	119,50	136,—

STOCKS A ANVERS AU 31 DÉCEMBRE 1936 : 107.353 tonnes
 se composant de : 82.063 tonnes froment
 17.250 tonnes orges
 5.047 tonnes maïs
 700 tonnes avoines
 2.293 tonnes seigle.

BOURSE DE BRUXELLES

PHYSIONOMIE DU MARCHE DES CHANGES DU 21 DECEMBRE 1936 AU 6 JANVIER 1937.

Notre marché a été très actif pendant la première partie de la quinzaine, en raison de l'échéance de fin d'année. Celle-ci a provoqué d'importantes demandes de devises, dont les cours portent la trace. La plupart de ceux-ci, mais particulièrement le florin, enregistrent une hausse sensible.

La devise hollandaise est montée sans interruption de belgas 323,925 à belgas 325,30; elle s'est ensuite repliée jusqu'à belgas 324,15, mais la tendance reste orientée à la hausse. Le franc suisse a évolué dans le même sens, sans toutefois accuser des écarts aussi larges. Celui-ci est passé de belgas 135,95 à belgas 136,43; après un bref retour en arrière jusqu'à belgas 136,09, il s'est inscrit finalement à belgas 136,32. La livre sterling a débuté à belgas 29,0275 et s'est élevée par étapes jusqu'à belgas 29,1625. Après avoir atteint ce niveau, elle revint à belgas 29,08125, mais remonta aussitôt après à belgas 29,14625. Le dollar a progressé de belgas 5,9145 à belgas 5,9375, puis s'est fixé autour de belgas 5,93. Le franc français s'est raffermi de belgas 27,60625 à belgas 27,735, cours qu'il a maintenu jusqu'à ces derniers jours, à une légère fraction près. Le reichsmark a atteint le 31 décembre le cours de belgas 239,50, venant de belgas 238,10. A la séance suivante, il est retombé à belgas 238,525; depuis, il a peu varié. Les cours pratiqués pour l'exécution de la convention de paiements entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Italie ont été successivement de belgas 31,1042, belgas 31,1769, belgas 31,23535 et belgas 31,15265. A la suite du change anglais, les couronnes scandinaves ont été également de l'avant. Le Stockholm vaut actuellement belgas 150,30 contre belgas 149,65 il y a quinze jours, l'Oslo, belgas 146,40, venant de belgas 145,85 et le Copenhague, belgas 130,45 au lieu de belgas 129,675. La couronne tchécoslovaque n'a participé que dans une faible mesure au mouvement général de hausse. Elle s'est tenue entre belgas 20,76 et belgas 20,85. Le dollar canadien s'est avancé de belgas 5,9210 à belgas 5,9345. Le zloty a eu un marché irrégulier; les cours ont oscillé entre 111 belgas et belgas 112,40. Quelques transactions ont été enregistrées en escudo portugais de belgas 26,34 à belgas 26,45.

A terme, le déport de la plupart des devises marque une certaine détente. Pour trois mois, le franc français perd belga 0,55, le florin belga 1,25, la livre sterling belga 0,08 et le dollar belga 0,01.

La physionomie du marché de l'argent ne s'est guère modifiée, même pendant l'échéance de fin d'année. Les offres d'argent au jour le jour sont toujours aussi nombreuses et abondantes. Hors banque, le taux de l'escompte est resté rivé à 1 p. c.

Le 7 janvier 1936.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Une grande activité dont bénéficient tous les compartiments de la cote anime le marché et provoque une nouvelle amélioration des cours.

Ci-dessous le tableau comparatif des cours pratiqués les 5 janvier 1937 et 17 décembre 1936 :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 84,50-84; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 100,35-100,30; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 100,40-100,30; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à 5 ans, 106,40-106,50; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1932, 587-584; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1933, 1160-1158; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 258,50-256; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 280-274; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 560-557; action privilégiée 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges se répète à 500,50.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6525-6375; Banque Belge d'Afrique série A, 500-440; Banque du Congo Belge, 1365-1320; Banque Nationale de Belgique, 1800-1785; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2475-2410; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 370-375; Brufina, 915-790; part sociale Compagnie Chimique et Industrielle de Belgique, 1325-1215; 1/5 d'action Financière des Colonies, 327,50-323; part de réserve Société Générale de Belgique, 4450-4240.

Aux **entreprises mobilières et immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 8300-7900; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 7150-7225.

Aux **chemins de fer et transports par eau** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5800-5775; Chemin de fer de Chimay A, 1400-990; action ordinaire Chemins de fer du Katanga, 257-234; Unatra, 660-617,50; Welkenraedt, 22975-23000.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : part sociale Auto-Transports, 585-510; action de dividende Bruxellois, 5275-5175; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres, 370-357,50; part sociale Le Caire, 440-405; action de dividende Pays de Charleroi, 840-802,50.

Aux **trusts d'entreprises de tramways et d'électricité** : Centrale Industrielle Electrique, 1135-1100; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 792,50-735; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 550-540; action de capital Electrobél, 2280-2100; part de fondateur Electrorail, 3380-3290; action ordinaire Tientsin, 2545-2300; action ordinaire Sofina, 10400-9650.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1720-1600; part bénéficiaire Electricité du Bassin de Charleroi, 900-862,50; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3200-3120; part

de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 8725-8575; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3250-3050; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 5100-4850; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1670-1625; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6850-6525; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 3790-3710; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 10300-10000.

Aux industries métallurgiques : part sociale Angleur-Athus, 695-620; part sociale Câbleries et Corderies du Hainaut, 2390-2310; Cockerill se maintient à 1230; action de capital Fabrique de Fer de Charleroi, 2605-2350; part sociale La Fontainoise, 3220-3230; part sociale Forges de Clabecq, 47750-46100; Forges de la Providence, 15100-14450; Métallurgique Espérance-Longdoz, 5275-4830; action ordinaire Métallurgique de Sambre-et-Moselle, 2910-2725; Ougrée-Marihaye se maintient à 1405; Phénix-Works, 1215-1085; Usines et Fonderies Baume et Marpent, 5750-5900; Usinès à Tubes de la Meuse, 5947-6100.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 4500-4510; Beeringen, 720-682,50; part sociale Bonne-Espérance à Lambusart, 2600-2775; Bonnier, 6750-6775; part sociale Centre de Jumet, 7175-6925; Gouffre, 14500-14300; Hornu et Wasmes, 3600-3760; Maurage, 9375-9150; Nord de Gilly, 11972,50-11600; Wérister, 6100-5900.

Aux zincs, plombs et mines : 1/20 de part de fondateur Aljustrel, 65-64; Asturienne des Mines série A, 224-213; Mines Réunies, 417,50-300; 1/5 de privilégiée Nouvelle-Montagne, 487,50-342,50; Overpelt-Lommel-Corphalie, 805-697,50; part sociale Métallurgique de Prayon, 1850-1610; 1/10 d'action série A Vieille-Montagne, 2880-2380.

Aux glacières : Auvelais, 26650-28100; Charleroi, 5925-6175; Moustier-sur-Sambre, 17375-17125; part sociale Saint-Roch, 23800-24200.

Aux verreries : Hamendes, 447,50-415; part sociale Fabrique de Verre Libbey-Owens, 690-685; Cristalleries du Val-Saint-Lambert, 570-462,50.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 1850-1745; Carrières de Porphyre de Quenast, 2240-2010; Carrières Unies de Porphyre, 5675-5625; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 1165-1125; part sociale Ciments de Cronfestu, 445-380; action ordinaire Ciments de Visé, 2075-2140; Cimfina, 527,50-530.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 2160-2110; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 4700-4440; La Lainière à Verviers, 1645-1530; Linière Gantoise, 3820-3780; Linière La Lys, 8925-8450; part sociale Soie Viscose, 1590-1320.

Aux produits chimiques : part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2150-1855; part de fondateur Industries Chimiques, 1275-990; Laeken, 3300-2980; action de capital Produits Chimiques de Nieupoort, 1110-1045; Oxhydrique Inter-

nationale, 562,50-475; action de capital Sidac, 1410-1185; action ordinaire Sogaz, 1700-1585; Vedrin série B, 1210-1195.

Aux entreprises coloniales : fondateur Auxiliaire de Chemins de fer aux Grands Lacs, 4550-4150; Géomines, 762,50-680; privilégiée Katanga, 42375-38275; ordinaire Katanga, 39375-37000; 1/100 de part de fondateur Minière Grands Lacs, 1137,50-1080; 1/3 de dividende Symkat, 4300-3925; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 4760-4540; action de capital Ciments du Katanga, 1260-1185; action Sogefor, 1130-897,50; Citas, 760-782,50; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo (action de capital), 3670-2760; Synkin, 772,50-710.

Aux plantations : action V Financière des Caoutchoucs, 1275-1190; part de fondateur Hallet, 3725-3550; part de fondateur Nord de Sumatra, 1445-1400.

A l'alimentation : Bodega, 2240-2005; Glacières de Bruxelles, 1820-1850; Moulins La Royale, 5450-5175; jouissance Moulins des Trois-Fontaines, 9325-9500; Brasseries de Haecht, 2090-2070; Brasseries d'Ixelles, 2495-2150; Brasseries de Koekelberg, 3180-3185.

Aux industries diverses : part sociale Bougies de la Cour, 1410-1315; part sociale Couperie Belge-Américaine, 1675-1550; 1/9 d'ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1830-1350; part sociale Englebert, 2325-1915; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 4725-4925.

Aux papeteries : action de capital Papeteries de Belgique, 430-345; ordinaire Papeteries Delcroix, 1775-1540; action de jouissance Papeteries du Pont de la Warche se répète à 975; part sociale Papeteries de Saventhem, 1415-1285.

Aux actions étrangères : Rio-Tinto, 3175-2900; Crédit Foncier de Santa-Fé, 1400-1350; Molinos Rio Plata, 2900-2650; Brazilian, 567-534,50; ordinaire Securities, 274,50-260,50; Aubrives-Villerupt, 2590-2300; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1925-1870; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 1600-1515; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 8375-8150; part bénéficiaire Electricité de Paris, 11675-10450; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 4900-5075; part bénéficiaire Parisienne, 2020-1935; 1/8 d'action Eaux d'Arnhem, 4500-4440; part de fondateur Exploitations aux Indes Orientales, 6000-5450; part de fondateur Huileries de Deli, 5100-4500; part de fondateur Palmeraies Mopoli, 14525-14025; ordinaire Royal Dutch, 69400-66525.

Terme.

Arbed, 7940-7375; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1920-1885; Barcelona Traction, 202,50-190; Brazilian Traction, 566,25-532,50; Chade, 2195-1915; De Beers, 2175-2220; Electrobél, 2265-2105; Héliopolis, 1580-1530; Pétrifina, 747,50-707,50; Royal Dutch, 7030-6640; Hydro-Electric Securities, 272,50-260; Sennah Rubber, 336,25-308,75; privilégiée Union Minière du Katanga, 4770-4550.

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 décembre 1936	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
22 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
23 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
24 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
28 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
29 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
30 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
31 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
2 janvier 1937	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
4 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
5 —	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50
<i>b) les derniers mois (1) :</i>									
1935	2,19	2,69	3, —	2,062	—	1,358	1,249	6,21	5,71
1936	2, —	2,50	3, —	1,324	—	—	—	5,52	4,97
1935 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, —
Novembre	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,95
Décembre	2, —	2,50	3, —	1, —	—	—	—	5,50	4,50

(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 janvier 1937.

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, —	—	1,50	1,60	1,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1, —	1, —	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,05	—	—	—	—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,50	1,10	1,10	1,65	1,80	1,90	2,75	—	—	—
Société Belgo de Banque	0,50	1, —	1, —	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—
Société Nation. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	2, —	2,25	2,50	2,50	—	—
<i>Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.</i>	—	—	—	—	—	—	—	—	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 \$ = 5,8996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZURICH	MADRID 100 P. = 192,736 b.	MILAN 100 lit. = 31,0492 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 267,689 b.	PRAQUE 100 Kc. = 20,719 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE 100 zl. = 112,056 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE
21 décembre 1936	29,0275	27,60625	5,9145	323,925	135,95	(2)	(1) 31,1042	149,65	145,85	129,675	20,77	5,9210	238,10	111,825	4,36	26,34
22 —	29,065	27,635	5,9155	324,20	136,09	—	31,1042	149,80	146,05	129,75	20,78	5,9215	238,15	111,—	4,36	26,37
23 —	29,11	27,68875	5,9250	324,48	136,21	—	31,1042	150,075	146,225	129,975	20,79	5,9320	238,15	112,20	4,36	26,39
24 —	29,0775	27,64625	5,9230	324,50	136,25	—	31,1042	150,05	146,20	130,—	20,76	5,9345	238,275	112,20	4,37	26,46
28 —	29,115	27,69	5,9280	324,675	136,28	—	31,1769	150,20	146,375	130,20	20,78	5,9350	238,45	112,—	4,37	26,46
29 —	29,1625	27,72625	5,92725	324,775	136,30	—	31,1769	150,50	146,50	130,325	20,79	5,93	238,75	112,225	4,37	26,42
30 —	29,1225	27,695	5,9345	324,95	136,35	—	31,2110	150,20	146,40	130,075	20,78	5,9305	238,925	112,40	4,37	26,40
31 —	29,16	27,735	5,9375	325,30	136,43	—	31,23535	150,40	146,60	130,25	20,85	5,9345	239,50	112,40	4,38	26,49
4 janvier 1937	29,08125	27,65875	5,9225	324,425	136,09	—	31,23535	149,875	146,125	129,80	20,80	5,9230	238,525	111,80	4,38	26,37
5 —	29,1050	27,6775	5,9210	324,15	136,15	—	31,15265	150,10	146,27	130,—	20,78	5,9250	238,64	112,—	4,38	26,40

(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	Zurich	Madrid	Milan	Stockholm	Berlin
1935 3 premiers mois ..	20,737	28,248	4,2798	289,69	138,71	58,572	38,219	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 9 premiers mois ..	—	39,051	—	401,842	192,821	79,568	46,794	—	—
3 derniers mois ..	—	27,594	—	320,378	136,195	—	31,190	—	—
annuelle	29,386	—	5,912	—	—	—	—	151,512	238,39
1935 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	90,595	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
Novembre	28,919	27,494	5,916	319,59	136,—	sans affaires	31,159	149,09	238,10
Décembre	29,043	27,618	5,917	322,97	136,04	sans affaires	31,134	149,76	238,19

(1) Paris, Amsterdam, Zurich : 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.

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

DATES	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORENS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 décembre 1936	D 0,0300	D 0,0275	—	D 0,20	D 0,0025	—	D 0,60	—
22 —	D 0,0300	D 0,0275	D 0,19	—	D 0,0025	D 0,0015	D 0,50	—
23 —	D 0,0300	D 0,0250	D 0,18	—	D 0,0025	—	D 0,60	D 0,50
24 —	D 0,0350	D 0,0300	—	D 0,19	D 0,0025	D 0,0020	D 0,60	D 0,40
28 —	D 0,0350	D 0,0300	D 0,22	D 0,19	D 0,0025	D 0,0020	D 0,60	D 0,40
29 —	D 0,0370	D 0,0350	D 0,25	D 0,22	D 0,0025	D 0,0020	D 0,60	—
30 —	D 0,0325	D 0,0310	D 0,23	D 0,21	D 0,0025	—	D 0,55	—
31 —	D 0,0340	D 0,0300	D 0,24	—	D 0,0025	D 0,0020	D 0,45	—
2 janvier 1937	D 0,0350	D 0,0300	D 0,23	—	D 0,0030	D 0,0025	D 0,60	—
4 —	D 0,0325	—	D 0,24	D 0,21	D 0,0030	D 0,0025	D 0,60	—
5 —	D 0,0250	D 0,0200	D 0,19	—	D 0,0025	—	D 0,55	—
à 3 mois :								
21 décembre 1936	D 0,0875	D 0,0850	—	D 0,59	D 0,0080	—	D 1,20	—
22 —	D 0,0950	D 0,0900	D 0,54	—	D 0,0085	D 0,0075	D 1,10	D 0,90
23 —	D 0,0950	D 0,0925	D 0,62	D 0,58	D 0,0090	D 0,0085	D 1,25	D 1,10
24 —	D 0,1000	D 0,0975	—	D 0,64	—	D 0,0090	D 1,30	D 1,10
28 —	D 0,1050	D 0,1025	D 0,68	D 0,67	—	D 0,0090	D 1,40	D 1,20
29 —	D 0,1050	D 0,1030	D 0,71	D 0,67	—	D 0,0090	D 1,30	—
30 —	D 0,1000	D 0,0950	D 0,68	D 0,66	D 0,0090	D 0,0080	D 1,25	—
31 —	D 0,1000	D 0,0950	D 0,70	—	—	D 0,0090	D 1,30	D 1,15
2 janvier 1937	D 0,1000	D 0,0950	D 0,70	D 0,66	D 0,0100	D 0,0090	D 1,30	D 1,10
4 —	D 0,0950	—	D 0,69	—	—	D 0,0095	D 1,45	D 1,30
5 —	D 0,0800	D 0,0750	D 0,58	D 0,55	D 0,0110	D 0,0100	D 1,30	—

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} décembre	100	100	100	100	100	102	98	102	99	102	107	100	112	104	107	106	112	104
1937 4 janvier	101	101	101	100	101	107	109	104	107	104	112	116	126	96	118	113	105	109
Indice p. r. au 1 janvier 1928																		
1935 4 novembre	119	132	139	109	122	30	31	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
1 ^{er} décembre	129	136	141	108	126	31	30	29	27	55	82	116	30	77	35	39	38	44
1937 4 janvier	130	137	143	109	127	33	33	30	29	58	91	135	37	73	41	44	40	48

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 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
1 ^{er} décembre	82,25	3,65	100,25	3,99	272,50	3,85	98,—	4,08	97,75	4,09
1937 4 janvier	84,50	3,55	100,35	3,99	279,—	3,76	98,65	4,05	99,50	4,02

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

PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.

PÉRIODES	Prix intérieurs (en francs par tonne métrique).										Prix à l'exportation (en £-or par tonne anglaise).					
	CHARBONS					SIDÉRURGIE					SIDÉRURGIE					
	pour foyer domestique brais. anthr. 20/30	Industriel menu demi-gras, mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte moulage Charleroi	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails	Billettes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails
1934 Moyenne mensuelle ...	224,25	110,75	105,—	134,25	109,25	305,—	440,—	470,—	550,—	550,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-0-3	5-10-0
1935 Moyenne mensuelle ...	228,25	118,75	110,50	129,25	115,—	316,25	515,—	552,50	587,50	587,50	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1935 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
Novembre	252,—	137,—	127,—	142,—	147,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
Décembre	252,—	147,—	137,—	152,—	—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	3-18-9	3-18-0	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	Œufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1934 Moyenne mensuelle	62,09	56,58	61,64	63,57	32,35	65,47	18,28	14,23	0,47
1935 Moyenne mensuelle	76,56	68,32	81,63	75,63	41,15	89,84	17,90	16,18	0,52
1935 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
Octobre	117,36	96,04	88,74	101,52	33,85	95,99	19,01	18,70	0,79
Novembre	117,43	97,93	90,61	103,65	36,64	90,32	20,52	21,25	0,85

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 Septembre	82.157	119.322	370	329	576	25	434	465	2.198	22,4	3.326
Octobre	83.356	121.045	424	347	624	30	460	516	2.402	24,6	3.041
Novembre	84.322	122.294	365	335	585	27	400	493	2.205	22,1	2.836
Décembre	83.918	121.728	384	324	594	28	460	492	2.283	22,4	2.558
1936 Janvier	84.264	122.207	433	370	636	31	496	561	2.527	24,8	2.498
Février	83.727	121.634	381	334	610	29	452	530	2.337	23,0	2.402
Mars	82.614	120.477	439	360	629	31	470	541	2.470	24,7	2.292
Avril	83.439	120.945	434	356	632	30	470	514	2.435	24,4	2.311
Mai	82.721	120.886	393	342	603	28	447	505	2.319	23,3	2.334
Juin	81.037	119.682	197	201	366	18	231	346	1.359	13,9	2.179
Juillet	83.179	121.325	427	371	628	31	492	550	2.499	25,6	2.084
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
Octobre	80.910	118.623	395	367	660	33	496	568	2.518	25,4	1.491
Novembre	83.652	121.894	397	360	640	31	452	566	2.447	23,9	1.338

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1934 Moyenne mensuelle	364	3.674	113	817	37 (2)	242	242	4,0	181	4,8
1935 Moyenne mensuelle	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1935 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
Octobre	436	3.769	150	806	42	286	291	7,4	238	3,2
Novembre	432	3.798	142	832	42	280	276	6,6	213	3,5

(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	LAINES		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 Septembre	34.536 (2)	2.252	3.723	—	14.913	28.871	19.253	15.799	32.789
Octobre		2.906	3.620	73.048	20.470	78.013	19.370	14.482	35.449
Novembre		3.069	3.269	131.586	21.428	185.236	16.687	15.812	34.276
Décembre		2.234	3.461	17.024	12.598	191.137	14.441	15.355	37.482
1936 Janvier	30.200 (1)	2.645	3.421	525	12.073	182.598	13.820	14.391	34.124
Février		2.718	3.290	299	11.411	172.277	12.350	14.956	33.714
Mars		2.711	3.387	74	12.983	159.957	14.756	16.363	35.699
Avril		2.668	3.454	—	13.341	147.660	14.099	16.879	28.577
Mai		2.191	3.279	—	13.973	131.214	16.299	18.400	30.698
Juin		1.557	3.354	—	14.609	107.553	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	22.120
Septembre		2.835	3.038	—	19.534	33.837	17.076	16.173	37.833
Octobre		3.505	2.783	72.081	22.752	84.535	18.070	15.048	39.827
Novembre		3.888	2.537	128.077	25.019	183.323	19.089	15.049	

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÂCHE		OR BRUT	
	Production	Déclara- tions en consom- mation	Déclara- tions à l'exporta- tion	Fabrication	Destination donnée à la fabrication indig.		Ventes à la minque d'Ostende		extrait au Congo (3)	
					Consom- mation	Exportat. (avec décharge de l'accise)	Quantités	Valeurs (Milliers de francs)	Mines de Kilo-Moto	Toutes les mines (4)
					(Millions de tiges)				(Kilogrammes)	
1934 Moyenne mensuelle	3.183	3.166	14	4.046	1.692	2.089	1.499	5.053	538,9	904,2
1935 Moyenne mensuelle	3.818	3.796	19	4.194	1.941	2.481	1.659	6.014	589,0	1.022,0
1935 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	2.591	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	
Octobre	4.543	4.547	14	5.657	2.203	3.128	2.371	7.918	682,4	
Novembre	4.311	4.299	11	5.252	1.713	3.259	2.255	7.230	625,7	

(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) A partir de 1934, production partielle se rapportant à 18 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	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)	(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 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	32,1	2.801	1.743	622		
Novembre	1,4	4,3	284	338	2.278	854	51	424	25,5	2.613	1.647	630		
Décembre	1,1	3,7	345	368	2.423	1.008	55	425	43,7	2.824	1.848	654		
1936 Janvier	1,5	5,7	366	374	2.212	1.022	51	400	28,4	2.630	1.830	696		
Février	1,4	4,3	296	317	2.195	907	56	430	36,5	2.549	1.695	665		
Mars	1,3	4,2	303	335	2.293	956	69	462	35,6	2.666	1.794	673		
Avril	1,2	3,5	312	312	2.305	918	64	426	47,4	2.682	1.708	637		
Mai	1,1	3,5	332	327	2.350	912	60	424	34,0	2.743	1.701	620		
Juin	1,0	3,0	264	272	2.034	784	64	368	37,1	2.363	1.464	619		
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		
Octobre	1,2	3,9	396	457	2.587	961	67	461	34,0	3.052	1.916	623		
Novembre	1,3	3,7	402	466	2.525	1.041	59	418	22,0	2.987	1.950	653		
EXPORTATIONS :														
1934 L'année	6,1	49,7	554	779	14.217	5.352	5.212	7.360	254,9	19.989	13.795	690	- 227	98,4
1935 L'année	8,0	66,1	560	873	14.736	6.854	4.995	8.014	339,5	20.299	16.146	795	- 1.179	93,2
1935 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	- 56	96,8
Novembre	0,4	4,3	52	87	1.326	725	406	748	28,8	1.785	1.594	893	- 53	96,8
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
Octobre	0,4	5,2	66	105	1.374	763	448	888	10,5	1.888	1.772	939	- 144	92,5
Novembre	0,2	3,0	75	122	1.321	882	411	839	17,5	1.807	1.864	1.031	- 86	95,6

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

NOVEMBRE 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			
<i>(Milliers de francs)</i>										
A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.										
1. Banques	1	1	—	1.000	216	24	—	—	27.653	1.227
2. Assurances	2	1	1	720	1.723	417	—	288	—	—
3. Opérations financières	28	15	13	464.607	436.448	47.913	11.293	14.332	53.763	2.418
4. Exportations, importations	6	6	—	41.550	41.410	3.897	—	3.947	—	—
5. Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Comm. d'habil. et d'ameubl.	5	3	2	1.450	2.197	1.906	98	20	20.000	1.000
7. Comm. de prod. alimentaires	12	6	6	15.560	1.877	669	584	345	1.500	105
8. Commerces divers	47	34	13	32.380	3.487	2.903	576	1.625	2.159	66
9. Sucrieries	3	2	1	10.380	1.023	398	14	386	—	—
10. Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	190	11
11. Brasseries	7	7	—	62.980	46.079	9.044	—	6.142	1.850	111
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
13. Autres industr. alimentaires	4	2	2	1.910	2.789	105	70	48	—	—
14. Carrières	5	3	2	3.200	900	81	93	20	550	27
15. Charbonnages	7	7	—	182.750	226.371	36.509	—	30.068	137.224	6.905
16. Mines et autres industr. extr.	1	—	1	1.492	3.732	—	2.334	—	—	—
17. Gaz	2	2	—	14.400	4.226	2.149	—	1.776	—	—
18. Électricité	6	6	—	328.240	249.900	62.351	—	56.725	79.227	4.118
19. Constructions électriques	1	1	—	1.000	868	270	—	150	2.573	150
20. Hôtels, théâtres, cinémas	7	6	1	59.625	7.992	1.299	6	425	—	—
21. Imprimerie, publicité	5	5	—	5.650	406	61	—	14	—	—
22. Textiles (lin, cot., laine, soie)	16	15	1	275.567	122.871	43.387	7	32.286	12.600	852
23. Mat. art. et prod. céramiques	3	3	—	5.470	14.203	7.250	—	5.722	1.971	108
24. Métallurg. et constr. mécan.	41	31	10	900.803	847.166	84.244	4.467	50.883	153.972	8.053
25. Constr. (bâtim. et trav. publ.)	3	2	1	1.300	8.605	521	215	800	—	—
26. Papeteries (industries)	1	1	—	700	3.899	53	—	—	—	—
28. Produits chimiques	4	4	—	133.116	12.293	25.530	—	18.897	36.038	1.532
29. Industries du bois	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
30. Tanneries et corroiries	2	1	1	4.750	144	2	268	—	—	—
31. Automobiles	1	1	—	5.000	1.422	527	—	—	—	—
32. Verreries et cristalleries	2	1	1	16.125	19.392	126	8.848	—	337	20
33. Glaceries	1	1	—	50.000	29.025	10.861	—	9.000	—	—
34. Industries diverses	20	14	6	35.878	24.241	1.220	443	476	29.328	1.559
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	2.227	67
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	5	4	1	1.756	1.402	1.162	2	713	25.000	1.250
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	4.426	163
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés	3	3	—	650	72	236	—	205	—	—
42. Divers non dénommés	3	2	1	3.950	176	216	52	145	—	—
TOTAL...	254	190	64	2.663.959	2.102.123	345.311	29.370	235.438	592.588	29.742
B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.										
1. Banques et sociétés financiers	1	—	1	16.000	7.895	—	—	5.720	—	—
2. Sociétés commerciales	5	4	1	190.500	10.401	10.754	532	8.170	—	—
3. Sociétés industrielles	3	2	1	345.000	17.531	69.285	349	35.624	9.500	380
4. Sociétés agricoles	4	3	1	101.511	956	12.698	166	8.675	—	—
5. Services publics	1	1	—	70.000	39.977	5.541	—	5.210	—	—
TOTAL...	14	10	4	723.011	5.106	98.278	6.767	57.679	9.500	380
C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.										
1. Sociétés d'électricité	1	1	—	10.000	18.462	1.320	—	1.260	43	2
2. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	5.995	270
3. Tramways	1	1	—	22.000	3.170	59	—	—	1.209	48
4. Plantations et sociétés colon.	2	—	2	30.000	27.512	—	438	—	—	—
5. Sociétés diverses	3	2	1	70.112	6.686	1.993	2.915	1.814	—	—
TOTAL...	7	4	3	132.112	6.806	3.372	3.353	3.074	7.247	320
TOTAL GÉNÉRAL...	275	204	71	3.519.082	2.114.035	446.961	39.490	296.191	609.335	30.442

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	35.143
Coupons d'emprunts de la Colonie	—
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	12.933
Coupons d'emprunts d'organismes divers	35.025

TOTAL... 83.101

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

(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).

NOVEMBRE 1936.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS					AUGMENTATIONS DE CAPITAL				ÉMISSIONS		Primes d'émission	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		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			Apports en nature (compris dans les consti- tutions et augmentations de capital).	Incorporations de réserves au capital (comprises dans les augmentations de capital)	Liquidations		Fusions		RÉDUCTIONS DE CAPITAL			
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Montant minimum	Nombre	Capital ancien	Augmen- tation nominale	Montant libéré	Nombre	Montant				Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
1. Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
2. Assurances	—	—	—	—	2	10.500	29.500	29.500	—	—	—	—	—	29.500	—	—	—	—	—			
3. Opérations financières	5	50.190	50.140	2	15	10.970	6.474	4.918	1	5.000	—	—	53.460	—	3	15.550	—	1	1.887			
4. Exportations, importations.....	3	610	590	—	—	—	—	—	—	—	—	—	310	—	—	—	—	—	—			
5. Commerce de métaux	1	240	240	—	—	—	—	—	—	—	—	—	237	—	—	—	—	1	600			
6. Commerce d'habillem. et ameubl.	9	5.010	4.991	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.543	—	1	300	—	1	1.250			
7. Commerce de prod. alimentaires	3	230	230	2	20	1.875	3.750	3.750	—	—	—	—	178	3.750	1	261	—	1	440			
8. Commerces divers	43	4.115	3.899	3	116	2.610	5.165	5.165	—	—	—	—	1.894	5.000	4	969	—	1	400			
9. Sucreries	—	—	—	—	—	1	5.800	3.700	3.700	—	—	—	—	3.700	—	—	—	—	—			
10. Meuneries	—	—	—	—	—	3	16.160	43.840	43.840	—	—	—	—	43.840	1	1.000	—	—	—			
11. Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
13. Autres industries alimentaires ..	1	2.000	2.000	—	—	1	4.800	11.200	11.200	1	6.500	—	815	11.200	1	90	—	1	300			
14. Carrières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
15. Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
16. Mines et industries extractives..	—	—	—	—	—	1	15.000	4.125	4.125	—	—	—	—	—	1	15.000	—	—	—			
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
18. Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
19. Constructions électriques	1	4.000	4.000	—	—	1	4.250	7.750	7.750	—	—	—	3.900	7.750	—	—	—	—	—			
20. Hôtels, théâtres, cinémas	3	1.950	1.950	1	1	2	150	875	475	—	—	—	2.071	—	1	600	—	—	—			
21. Imprimerie, publicité	2	250	177	—	—	2	510	3.940	3.940	—	—	—	94	3.900	—	—	—	1	295			
22. Textiles (lin, coton, laine, soie).	7	8.430	8.400	—	—	3	6.175	11.275	11.275	1	250	—	8.044	11.200	1	500	—	—	—			
23. Matériaux artificiels et céramiq.	2	2.350	2.200	—	—	1	125	3.875	3.875	—	—	—	1.500	3.875	—	—	—	1	350			
24. Métallurgie et construct. mécan.	3	1.370	1.370	1	400	2	53.500	38.500	38.500	—	—	—	1.256	38.500	—	—	—	1	2.250			
25. Construct. (bât. et trav. publics)	1	1.000	774	—	—	—	—	—	—	—	—	—	548	—	—	—	—	—	—			
26. Papeteries (industries).....	—	—	—	—	—	1	12.000	16.000	16.000	—	—	—	—	16.000	—	—	—	—	—			
27. Plantations et sociétés coloniales	1	2.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.550	—	2	14.600	—	1	12.000			
28. Produits chimiques	1	250	210	—	—	2	10.200	20.800	20.800	—	—	—	75	20.800	2	2.900	—	1	12.500			
29. Industries du bois	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50	—	—	—	—	—	—			
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	1	12.000	3.000	3.000	—	—	—	—	3.000	1	100	—	—	—			
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
32. Verreries et cristalleries	—	—	—	—	—	2	1.110	2.210	2.210	—	—	—	—	2.210	—	—	—	—	—			
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
34. Industries diverses	4	2.900	2.745	—	—	1	175	350	350	—	—	—	1.896	350	2	3.300	—	1	750			
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
37. Navigation et aviation	2	550	550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	450	—	—	—	—	—	—			
38. Télégraphes, téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
40. Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
41. Transports non dénommés.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
42. Divers non dénommés	1	50	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	44	—	—	—	—	—	—			
TOTAUX...	94	87.595	86.616	9	552	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	—	82.915	204.575	21	55.170	—	12	33.022			

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 3 sociétés dissoutes au capital minimum de 137.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN NOVEMBRE 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	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augm. nominale	Montant libéré	Nombre	Montant		Apports en nature (compris dans les constitutions et augment. de capital)	Incorporations de réserves au capital (comprises dans les augment. de capital)	Liquid.	Fusions		Montant
													Montant			
1° Selon le lieu où s'exerce leur activité.																
En Belgique.....	93	85.595	84.616	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	—	81.365	204.575	25.570	—	8.522	
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	27.400	—	12.500	
Au Congo Belge.....	1	2.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—	1.550	—	2.200	—	12.000	
TOTAL....	94	87.595	86.616	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	—	82.915	204.575	55.170	—	33.022	
2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.																
Jusqu'à 1 million	86	18.595	17.616	11	1.940	3.779	3.323	1	250	—	13.058	1.150	4.970	—	3.135	
De plus de 1 à 5 millions	6	12.000	12.000	12	52.360	38.160	36.660	1	5.000	—	12.892	29.031	10.800	—	5.387	
De plus de 5 à 10 millions.	1	7.000	7.000	4	22.810	29.190	29.190	1	6.500	—	6.965	29.190	—	—	—	
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	6	37.300	88.700	88.700	—	—	—	—	88.700	39.400	—	24.500	
De plus de 20 à 50 mill.	1	50.000	50.000	2	53.500	56.500	56.500	—	—	—	50.000	56.500	—	—	—	
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
De plus de 100 millions	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAL....	94	87.595	86.616	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	—	82.915	204.575	55.170	—	33.022	

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	OPÉRATIONS BANCAIRES CRÉDIT COMMUNAL DE BELOIQUE					
			ÉMISSIONS PUBLIQUES		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :			
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		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 Septembre	156.086	1935 Octobre	—	—	39.370	3.346	12.054	27.489
Octobre	238.566	Novembre	(4)	—	24.292	3.817	8.907	20.846
Novembre	152.007	Décembre	60.000	—	64.066	113.231	14.162	22.834
Décembre	174.824	1936 Janvier	—	—	21.041	2.792	17.159	20.310
1936 Janvier	212.334	Février	—	f 8,6	33.128	3.023	9.258	15.661
Février	175.716	Mars	20.000	Kr. suéd. 20	38.828	4.352	15.155	9.831
Mars	169.950	Avril	—	—	24.040	2.942	12.708	11.211
Avril	171.535	Mai	—	—	26.900	4.968	22.013	7.509
Mai	193.719	Juin	—	—	34.150	1.144	30.908	12.291
Juin	239.110	Juillet	—	—	30.705	2.055	15.055	14.803
Juillet	237.460	Août	400.000	—	35.899	13.912	30.084	17.438
Août	173.275	Septembre	1.375.000	—	43.687	3.421	22.590	22.684
Septembre	173.393	Octobre	—	—	48.370	3.276	12.890	21.438
Octobre	197.022	Novembre	—	—	27.803	2.311	16.150	58.272
Novembre	158.426	Décembre	(5) 318.000	—	25.284	135.426	10.006	33.065

(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 Intercommunale Bruxelloise des Eaux, 238 millions de francs, 4 p. c., remboursable en 66 ans, et émis à 95. Emprunt Soc. Nat. des Distributions d'Eau, 80 millions de francs, 4 p. c., remboursable en 60 ans.

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut distribué aux actionnaires	Dette obligataire (1)	Coupons d'obligations bruts
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			
Année 1934	7.334	4.275	3.059	48.685.737	—	3.003.041	1.669.209	2.182.976	10.512.906	571.252 ¹
Année 1935	7.183	4.324	2.859	44.715.205	—	2.875.215	1.219.768	2.167.319	10.292.078	564.900 ²
11 premiers mois 1935	6.418	3.885	2.533	39.965.203	14.832.700	2.571.256	1.081.693	1.942.486	9.491.909	521.866
11 premiers mois 1936	6.634	4.894	1.740	40.293.607	15.604.237	3.849.573	983.797	2.622.507	9.732.179	525.412
1935 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	644.061	35.729
Avril	1.571	1.153	418	6.780.715	1.935.297	672.822	363.505	415.289	906.030	45.784
Mai	1.160	848	312	8.433.322	4.778.732	860.251	153.399	615.073	924.396	46.611
Juin	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215
Juillet	410	301	109	5.971.791	1.460.188	473.755	104.539	396.095	1.401.242	70.602
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
Octobre	558	423	135	4.725.816	1.260.492	389.515	83.531	240.811	777.495	42.395
Novembre	275	204	71	3.519.082	2.114.035	446.961	39.490	296.191	609.335	30.442

(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	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		ÉMISSIONS NETTES (*)		
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré	Nombre			Montant	Montant nominal		Apports en nature (compris dans les constitutions et augmentations de capital)	Incorporations de réserves au capital (comprises dans les augmentations de capital)
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	
11 prem. mois 1935	628	1.177.009	1.114.741	205	1.986.659	1.302.351	1.162.376	23	141.650	2.621.010	117.674	1.819.241	—	717.200	
11 prem. mois 1936	917	826.020	709.226	251	1.825.105	1.528.262	1.420.988	25	207.255	2.561.537	64.687	1.168.156	650.415	583.585	
1935 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	58.230	1	1.000	259.247	8.760	144.347	—	71.700	
Octobre	70	31.943	22.845	33	412.683	465.600	464.928	3	7.055	504.628	3.300	13.177	445.840	39.111	
Novembre	94	87.595	86.616	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	315.674	—	82.915	204.575	25.249	

(*) Comprennent les montants libérés sur souscriptions d'actions, les émissions d'obligations, les primes d'émission, moins les libérations autres qu'en espèces.

(1) Antérieurement, ces opérations étaient relativement peu importantes, et nous les comprenons dans les apports en nature.

Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique

TABLE DES MATIÈRES

Onzième année. — VOLUME II

Juillet-Décembre 1936

I. ARTICLES.

GENERALITES.

	<i>Bulletin</i>	<i>Page</i>
Législation bancaire à l'étranger, par M. Paul Berryer	2	41
Le marché des céréales en juin 1936 (chronique)	2	45
La loi des débouchés dans les conjonctures de crise, par M. Georges De Leener	3	67
Les déplacements des courants commerciaux, par M. Max Suetens	} 3 5	72 148
Le marché des céréales en juillet 1936 (chronique)	3	82
Le marché des céréales en août 1936 (chronique)	5	157
La monnaie scripturale et le crédit, par M. Maurice Ansiaux	6	175
Populations et colonisation (chronique)	6	193
Les formes nouvelles du commerce de détail, par M. Georges De Leener.	7	215
Le marché des céréales en septembre 1936 (chronique)	7	230
Le marché des céréales en octobre 1936 (chronique)	9	309
Le coût de la main-d'œuvre, par M. Maurice Ansiaux	10	327
Le rôle des ententes industrielles dans le régime actuel de la production, par M. Georges De Leener	11	363
Le marché des céréales en novembre 1936 (chronique)	11	378
Métaux d'alliage et aciers spéciaux (chronique)	12	413

AUSTRALIE.

Le nouveau tarif douanier australien (chronique)	1	21
--	---	----

BELGIQUE.

L'évolution des industries du verre en Belgique	1	1
La situation démographique de la Belgique, par M. Fernand Baudhuin ..	4	99
Le rôle des instituts d'émission dans les crises : discours prononcé par le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique à l'assemblée générale des actionnaires du 31 août 1936	5	143
La situation économique de la Belgique (juin-juillet-août 1936)	6	181

	<i>Bulletin</i>	<i>Page</i>
L'exposé général du budget pour l'exercice 1937	7	220
Les finances de la Belgique du début à la fin de la crise, par M. Fernand Baudhuin	8	251
L'évolution des prix et des salaires en Grande-Bretagne et en Belgique ..	8	256
Les tendances actuelles du commerce de détail, par M. J. Vander Gucht.	9	290
La situation économique de la Belgique (septembre-octobre 1936)	10	332
Le rapport de la Commission d'orientation industrielle	{ 11	368
	12	400
Devant des statistiques fiscales, par M. Fernand Baudhuin	12	395
La réforme économique et financière en Belgique :		
Loi du 8 juillet 1936 concernant les congés annuels payés	6	190
Loi du 9 juillet 1936 instituant la semaine de quarante heures dans les industries ou sections d'industrie où le travail est effectué dans des conditions insalubres, dangereuses ou pénibles	6	191
CONGO BELGE.		
Le commerce extérieur du Congo en 1935 (chronique)	4	119
DOMINIONS BRITANNIQUES.		
Résultats comparés d'exploitation des chemins de fer dans certains dominions britanniques (chronique)	5	156
ETATS-UNIS.		
La balance des paiements aux Etats-Unis (chronique)	2	45
FRANCE.		
La réforme du statut de la Banque de France (chronique)	3	80
Chronique	9	301
GRANDE-BRETAGNE.		
Les banques anglaises et l'industrie (chronique)	1	21
L'évolution des prix et des salaires en Grande-Bretagne et en Belgique ..	8	256
ITALIE.		
Chronique	1	14
JAPON.		
Ouvriers japonais, par M. Maurice Ansiaux.....	2	37
LUXEMBOURG.		
Etablissement d'une agence de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg (discours du Gouverneur de la Banque)	9	287
MEXIQUE.		
Le rétablissement de l'étalon-argent au Mexique (chronique)	6	193
PAYS-BAS.		
Chronique	4	103

TABLE ALPHABETIQUE DES AUTEURS.

	<i>Bulletin</i>	<i>Page</i>
ANSIAUX, Maurice, Professeur à l'Université de Bruxelles :		
Ouvriers japonais	2	37
La monnaie scripturale et le crédit	6	175
Le coût de la main-d'œuvre	10	327
BAUDHUIN, Fernand, Professeur à l'Université de Louvain :		
La situation démographique de la Belgique	4	99
Les finances de la Belgique du début à la fin de la crise	8	251
Devant des statistiques fiscales	12	395
BERRYER, Paul, Docteur en droit :		
Législation bancaire à l'étranger	2	41
DE LEENER, Georges, Professeur à l'Université de Bruxelles :		
La loi des débouchés dans les conjonctures de crise	3	67
Les formes nouvelles du commerce de détail	7	215
Le rôle des ententes industrielles dans le régime actuel de la production ..	11	363
FRANCK, Louis, Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique :		
Le rôle des instituts d'émission dans les crises (discours prononcé à l'assemblée générale des actionnaires du 31 août 1936)	5	143
Etablissement d'une agence de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg (discours prononcé lors de l'inauguration de l'agence)	9	287
SUETENS, Max, Directeur Général au Ministère des Affaires étrangères :		
Les déplacements des courants commerciaux	{ 3 5	72 148
VANDER GUCHT, J., Docteur en sciences économiques :		
Les tendances actuelles du commerce de détail	9	290

II. STATISTIQUES.

GENERALITES.

Banque des Règlements Internationaux à Bâle. — Situation au : 30 juin 1936, p. 61; 31 juillet, p. 136; 31 août, p. 209; 30 septembre, p. 282; 31 octobre, p. 358; 30 novembre, p. 429.

Taux d'escompte des principales banques d'émission : juillet 1936, p. 60; août, p. 135; septembre, p. 208; octobre, p. 281; novembre, p. 357, décembre, p. 428.

ALLEMAGNE.

Reichsbank. — Situation au 7 juillet 1936, p. 63; 7 août, p. 138; 7 septembre, p. 211; 7 octobre, p. 284; 7 novembre, p. 360; 7 décembre, p. 431.

Indices des prix de gros : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

BELGIQUE (1).

Abatages dans les principaux abat'oirs du pays : juin 1936, p. 51; juillet, p. 126; août, p. 199; septembre, p. 272; octobre, p. 348; novembre, p. 419.

Argent à Bruxelles (Marché de l') : I. *Taux officiels et taux « hors banque »*. II. *Taux des dépôts en banque* : 22 juin-4 juillet 1936, p. 24; 6-18 juillet, p. 48; 22 juillet-5 août, p. 85; 6-20 août, p. 123; 21 août-5 septembre, p. 161; 7-19 septembre, p. 196; 21 septembre-5 octobre, p. 234; 6-20 octobre, p. 269; 21 octobre-5 novembre, p. 312; 6-20 novembre, p. 345; 21 novembre-5 décembre, p. 381; 7-19 décembre, p. 416.

Banque du Congo belge. — Situation au : 30 avril 1936, p. 60; 31 mai, p. 135; 30 juin, 31 juillet, 31 août, 30 septembre, p. 428.

Banque Nationale de Belgique. — Situation au : 24 juin, 2-9-16 juillet 1936, p. 59; 23-30 juillet, 6-12-20-août, p. 134; 27 août, 3-10-17 septembre, p. 207; 24 septembre, 1^{er}-8-15 octobre, p. 280; 22-29 octobre, 5-12-19 novembre, p. 356; 26 novembre, 3-10-17 décembre, p. 427.

Banque Nationale de Belgique, moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires : juin 1936, p. 36; juillet, p. 97; août, p. 174; septembre, p. 247; octobre, p. 324; novembre, p. 394.

Bourse de Bruxelles (Indice mensuel de la). Au 1^{er} juillet 1936, p. 26; 3 août, p. 87; 1^{er} septembre, p. 163; 1^{er} octobre, p. 236; 3 novembre, p. 314; 1^{er} décembre, p. 383.

Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, dépôts sur livrets (particuliers exclusivement) : juin 1936, p. 58; juillet, p. 133; août, p. 206; septembre, p. 279; octobre, p. 355; novembre, p. 426.

Chambres de compensation en Belgique (Activité des) : juin 1936, p. 57; juillet, p. 132; août, p. 205; septembre, p. 278; octobre, p. 357; novembre, p. 425.

Changes à Bruxelles : I. *Cours quotidiens des changes à Bruxelles*; II. *Moyennes annuelles et mensuelles des changes à Bruxelles*; III. *Change à terme* : 22 juin-3 juillet 1936, p. 25; 6-17 juillet, p. 49; 22 juillet-5 août, p. 86; 6-20 août, p. 124; 21 août-4 septembre, p. 162; 7-18 septembre, p. 197; 21 septembre-5 octobre, p. 234; 6-20 octobre, p. 270; 21 octobre-5 novembre, p. 313; 6-20 novembre, p. 346; 23 novembre-4 décembre, p. 382; 7-18 décembre, p. 417.

Chemins de fer belges (Activité de la Société Nationale des) : I. *Recettes et dépenses d'exploitation*; II. *Nombre de wagons fournis à l'industrie*; III. *Statistique du trafic* : mai 1936, p. 54; juin, p. 129; juillet, p. 202; août, p. 275; septembre, p. 351; octobre, p. 422.

Chèques postaux en Belgique (Mouvement des) : juin 1936, p. 58; juillet, p. 132; août, p. 206; septembre, p. 279; octobre, p. 355; novembre, p. 426.

Chômage en Belgique (Statistique du) : mai 1936, p. 52; juin, p. 127; juillet, p. 200; août, p. 273; septembre, p. 349; octobre, p. 420.

Commerce spécial de l'Union économique belgo-luxembourgeoise avec les pays étrangers : mai 1936, p. 30; juin, p. 91; juillet, p. 168; août, p. 241; septembre, p. 318; octobre, p. 388.

Consommation (Indices des ventes à la) : juin 1936, p. 51; juillet, p. 126; août, p. 199; septembre, p. 272; octobre, p. 348; novembre, p. 419.

Construction en Belgique (Activité de la) : mai 1936, p. 52; juin, p. 127; juillet, p. 200; août, p. 273; septembre, p. 349; octobre, p. 358; novembre, p. 420.

(1) On trouvera dans chaque numéro du Bulletin, sous la rubrique *Bourse de Bruxelles*, la situation du marché des changes et celle du marché des titres.

Effets impayés aux effets présentés à l'encaissement par la Banque Nationale de Belgique (Rapport des) : juin 1936, p. 59; juillet, p. 134; août, p. 207; septembre, p. 280; octobre, p. 356; novembre, p. 427.

Électricité (Production d'énergie électrique en Belgique) : mai 1936, p. 51; juin, p. 126; juillet, p. 199; août, p. 272; septembre, p. 348; octobre, p. 419.

Émissions de capitaux des sociétés industrielles et commerciales belges et congolaises. — I. *Détail des émissions*; II. *Groupement des sociétés anonymes et en commandite par action; selon le lieu où s'exerce leur activité sociale et l'importance du capital nominal émis ou annuel* : mai 1936, p. 32; juin, p. 93; juillet, p. 170; août, p. 243; septembre, p. 320; octobre, p. 390.

Émissions de capitaux des sociétés industrielles et commerciales belges et congolaises (tableau rétrospectif) : mai 1936, p. 34; juin, p. 95; juillet, p. 172; août, p. 245; septembre, p. 322; octobre, p. 392.

Emprunt (Recours des pouvoirs publics et des organismes d'utilité publique à l') : juin 1936, p. 33; juillet, p. 94; août, p. 171; septembre, p. 244; octobre, p. 321; novembre, p. 391.

Faillites (Déclarations et homologations de concordats préventifs) : 2^e trimestre 1936, p. 52; 3^e trimestre, p. 273.

Fonds d'État belges et congolais (Rendement de quelques) : 1^{er} juillet 1936, p. 27; 3 août, p. 87; 1^{er} septembre, p. 163; 1^{er} octobre, p. 236; 3 novembre, p. 314; 1^{er} décembre, p. 383.

Impôts en Belgique (Rendement des) : I. *Recettes fiscales sans distinction d'exercices*; II. *Recettes totales d'impôts effectués*. — Mai 1936, p. 35; juin, p. 96; juillet, p. 172; août, p. 246; septembre, p. 323; octobre, p. 393.

Inscriptions hypothécaires : mai 1936, p. 33; juin, p. 94; juillet, p. 171; août, p. 244; septembre, p. 321; octobre, p. 391.

Port d'Anvers (Mouvement du) : juin 1936, p. 56; juillet, p. 131; août, p. 204; septembre, p. 277; octobre, p. 353; novembre, p. 424.

Ports de Bruges et Zeebrugge (Mouvement des) : juin 1936, p. 57; juillet, p. 132; août, p. 205; septembre, p. 278; octobre, p. 354; novembre, p. 425.

Port du Grand-Bruxelles (Mouvement du) : juin 1936, p. 57; juillet, p. 132; août, p. 205; septembre, p. 278; octobre, p. 354; novembre, p. 425.

Port de Gand (Mouvement du) : juin 1936, p. 56; juillet, p. 131; août, p. 204; septembre, p. 277; octobre, p. 353; novembre, p. 424.

Prix en Belgique (Indice des) : I. *Indices simples des prix de détail* : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 193; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418; II. *Indices des prix de gros* : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

Prix de gros de quelques produits industriels : juin 1936, p. 27; juillet, p. 88; août, p. 164; septembre, p. 237; octobre, p. 315; novembre, p. 384.

Prix moyens des grains et autres denrées agricoles vendus sur les marchés régulateurs de Belgique : mai 1936, p. 27; juin, p. 88; juillet, p. 164; août, p. 237; septembre, p. 315; octobre, p. 384.

Production industrielle de la Belgique. — I. *Industries minières et métallurgiques*; II. *Industries diversés* : mai 1936, p. 28; juin, p. 89; juillet, p. 165; août, p. 238; septembre, p. 316; octobre, p. 385.

Rendement des sociétés anonymes belges. — Classement par genre d'industrie : mai 1936, p. 31; juin, p. 92; juillet, p. 169; août, p. 242; septembre, p. 319; octobre, p. 389.

Rendement des sociétés anonymes belges (tableau rétrospectif) : mai 1936, p. 34; juin, p. 95; juillet, p. 172; août, p. 245; septembre, p. 322; octobre, p. 392.

Salaires (Indice trimestriel) : juillet, p. 167; août, p. 240; octobre, p. 387.

Tabac (Consommation de) : 2^e trimestre 1936, p. 51; 3^{me} trimestre, p. 272.

ETATS-UNIS.

Federal Reserve Banks. — Situation au : 10 juillet 1936, p. 65; 5 août, p. 140; 9 septembre, p. 213; 7 octobre, p. 286; 4 novembre, p. 362; 9 décembre, p. 433.

Indices des prix de gros : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

FRANCE.

Banque de France. — Situation au : 10 juillet 1936, p. 62; 7 août, p. 137; 4 septembre, p. 210; 9 octobre, p. 283; 6 novembre, p. 359; 4 décembre, p. 430.

Indices des prix de gros : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

GRANDE-BRETAGNE.

Banque d'Angleterre. — Situation au : 8 juillet 1936, p. 63; 5 août, p. 138; 9 septembre, p. 211; 7 octobre, p. 284; 4 novembre, p. 360; 9 décembre, p. 431.

Cours des métaux précieux à Londres au : 1^{er} juillet 1936, p. 36; 4 août, p. 97; 1^{er} septembre, p. 174; 1^{er} octobre, p. 247; 3 novembre, p. 324; 1^{er} décembre, p. 394.

Indices des prix de gros : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

PAYS-BAS.

Nederlandsche Bank. — Situation au : 6 juillet 1936, p. 62; 10 août, p. 140; 7 septembre, p. 213; 5 octobre, p. 286; 9 novembre, p. 362; 7 décembre, p. 433.

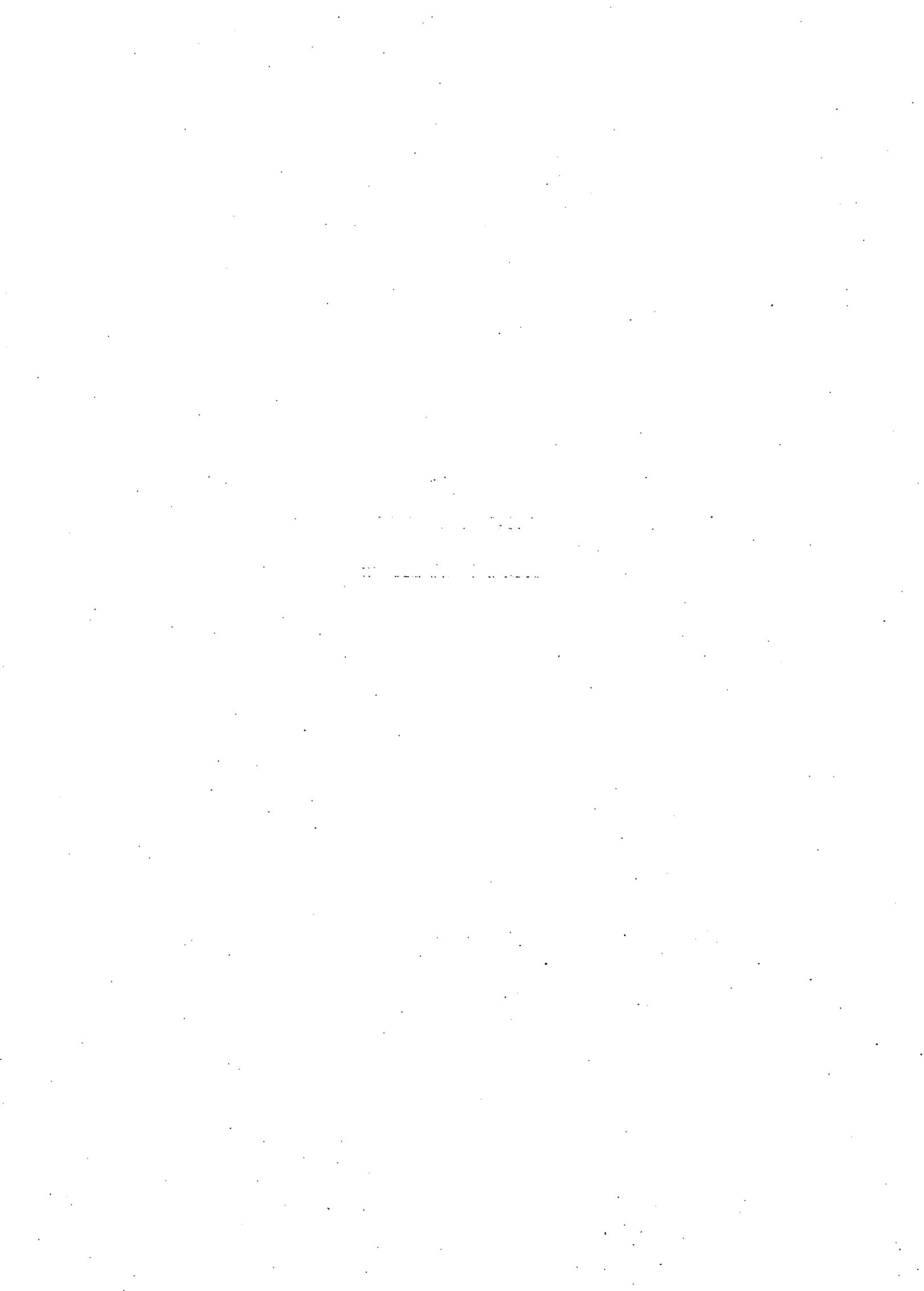
Indices des prix de gros : juin 1936, p. 50; juillet, p. 125; août, p. 198; septembre, p. 271; octobre, p. 347; novembre, p. 418.

POLOGNE.

Banque de Pologne. — Situation au : 10 juillet 1936, p. 64; 10 août, p. 139; 10 septembre, p. 212; 10 octobre, p. 285; 10 novembre, p. 361; 10 décembre, p. 432.

SUISSE.

Banque Nationale Suisse. — Situation au : 7 juillet 1936, p. 64; 7 août, p. 139; 7 septembre, p. 212; 7 octobre, p. 285; 7 novembre, p. 361; 7 décembre, p. 432.



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

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 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
Octobre	278	255	303	836	7.333
Novembre	290	228	266	784	8.117

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

(Millions de francs.)

	Exercice 1935 (**)		Exercice 1936		Novembre 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	1.815	1.768	—	290
II. Douanes et accises	2.792	2.791	2.550	2.544	—	228
dont douanes	1.456	1.468	1.416	1.354	—	126
accises	1.103	1.084	954	(*) 1.173	—	84
III. Enregistrement	2.936	2.592	2.895	2.823	—	266
dont enregistrement et transcr.	521	360	446	522	—	39
successions	186	192	210	205	—	17
timbre, taxe de transm.	2.187	2.005	2.203	2.057	—	207
Total ...	8.348	8.298	7.261	7.135	—	784
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 50		+ 126			

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 1936, commencé le 1^{er} janvier 1936, se clôturera le 31 juillet 1937.

(*) Accises et taxes spéciales de consommation.

(**) Exercice clos depuis le 30 septembre 1936.

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 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	78,96
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 ^{er} décembre	141/7	33.047,59	21 1/8	444,22	74,39
1937 4 janvier	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—

(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 hebdomadales.

(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 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 1935 { jusqu'au 31 mars	12.497.675	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.956.005	165.065	23.917.815
Année 1935 { depuis le 1 ^{er} avril	16.881.985							
Année 1936	17.953.947	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
1935 Octobre	17.286.892	6.824.295	576.349	811.622	20.982.434	4.841.859	118.536	25.942.829
Novembre	17.249.784	6.750.347	564.059	811.622	20.820.833	4.815.932	207.313	25.844.078
Décembre	17.334.770	6.528.958	489.433	811.622	20.668.636	4.785.032	200.288	25.653.956
1936 Janvier	17.053.199	6.295.633	441.095	801.509	20.620.771	4.325.027	129.548	25.075.346
Février	16.913.178	6.118.025	407.275	798.981	20.416.458	4.213.072	97.053	24.726.583
Mars	16.634.810	5.893.864	455.738	798.981	20.722.516	3.460.855	86.021	24.269.392
Avril	16.909.543	6.095.275	382.152	798.981	21.118.596	3.405.775	134.324	24.658.695
Mai	17.687.980	6.497.675	383.142	798.981	21.348.164	4.380.098	110.510	25.838.772
Juin	18.538.974	6.852.140	407.077	798.981	21.640.938	5.313.298	110.669	27.064.905
Juillet	18.713.674	7.034.540	396.167	788.767	22.131.129	5.133.355	103.312	27.367.796
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
Novembre	18.500.435	6.793.699	345.234	786.214	22.328.964	4.396.316	133.757	26.859.037
Décembre	18.627.093	6.838.033	362.284	786.214	22.411.035	4.323.735	318.430	27.053.200

