

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : La Grande-Bretagne (Chronique de l'Étranger). — Le rajeunissement de la flotte de pêche belge (1934-1936). — Chronique : La situation économique de la Roumanie. Le marché des céréales en mars 1937. — Statistiques.

LA GRANDE-BRETAGNE (CHRONIQUE DE L'ÉTRANGER)

Dans une chronique précédente, nous avons exposé les préoccupations actuelles de la Grande-Bretagne et nous avons indiqué les raisons pour lesquelles elle s'inquiétait quelque peu de sa prospérité. A cette occasion, nous avons noté que la résorption du chômage avait aujourd'hui atteint un point tel que déjà une disette assez accusée de main-d'œuvre spécialisée se manifestait dans certaines industries et dans certaines régions. Dans ces conditions, d'aucuns estimaient, disions-nous, qu'au cours des prochains mois, les salaires britanniques s'orienteraient plus nettement à la hausse qu'ils ne l'ont fait jusqu'à présent. Si l'on tient compte alors de ce que certaines industries travaillent déjà à pleine capacité, qu'en ces secteurs une meilleure utilisation de la capacité de production des installations industrielles n'apparaît plus susceptible de valoir des économies importantes d'exploitation et qu'enfin, au cours des derniers mois, les matières premières ont en général témoigné d'une hausse considérable des prix, il semble bien qu'une augmentation sensible et prochaine des coûts de production doive être envisagée.

S'agit-il d'indices précurseurs du développement d'un *boom*? La Grande-Bretagne se le demande. Elle n'est point rassurée et, à vrai dire, on ne peut que partager ses sentiments. On conçoit, en effet, qu'elle ne puisse envisager de gaité de cœur le déclenchement d'une nouvelle crise alors que 1.600.000 chômeurs, représentant 12 p. c. environ de la population ouvrière assurée, cherchent encore emploi sur son marché du travail. Déjà, elle ne se fait plus d'illusions sur la possibilité de réduire ce chômage à des proportions normales. Rien n'est plus significatif à cet égard

qu'une récente opinion exprimée par l'*Unemployment Insurance Statutory Committee*, présidé par *Sir W. Beveridge*, une autorité en matière de chômage. Cet organisme estime qu'au cours des huit prochaines années, il y aura lieu de compter sur une moyenne probable de 16,75 p. c. de chômeurs alors que le chômage normal est évalué à 5 p. c. environ. La marge est importante et, partant, les perspectives ne sont pas rassurantes. Aussi comprend-on que l'Angleterre se préoccupe aujourd'hui d'empêcher, qu'à la faveur des circonstances présentes, ne se développent certains déséquilibres qui ne pourraient qu'aggraver la crise que d'aucuns annoncent inéluctable et prochaine. Comment s'y prendre?

On s'accorde unanimement à considérer que dans la mesure où l'activité industrielle peut encore être opportunément stimulée aujourd'hui, des efforts d'ordre général ne s'indiquent plus. Il conviendrait, au contraire, d'orienter les initiatives nouvelles de manière à répartir plus également l'activité industrielle, et, partant, les bénéfices de la reprise. Aux considérations que nous développons à ce sujet dans notre chronique précédente, il est possible aujourd'hui d'ajouter quelques nouvelles récentes que nous laissons d'ailleurs entrevoir à cette époque. Le Gouvernement a déposé, en effet, un projet de loi en vue de proroger le *Special Areas Act, 1934*, jusqu'en mars 1939 et d'en étendre considérablement la portée. L'exposé des motifs explique que les diverses initiatives prises jusqu'à présent par le Gouvernement en vue de venir en aide aux *Special Areas* ainsi que les résultats de ces initiatives réclament de nouveaux efforts qui, aujourd'hui, à la lumière de l'expérience acquise,

semblent pouvoir heureusement prendre la forme d'avantages d'ordre financier à accorder aux nouvelles entreprises qui s'établiraient éventuellement dans ces régions. A cet effet, le Gouvernement préconise une extension considérable des pouvoirs des commissaires qui leur permettra, au moyen de crédits qui seront mis à leur disposition, d'intervenir pour une période de temps limitée à un maximum de cinq ans, dans les frais de location d'établissements industriels ainsi que dans les débours occasionnés par le paiement de taxes et d'impôts. Le taux de ces interventions est laissé à la discrétion des commissaires et de leurs conseils de manière à leur permettre d'influencer plus librement et plus sûrement la localisation des entreprises. Le Gouvernement se propose ainsi d'affecter une somme de 2 millions de livres à l'octroi de prêts aux entreprises se fixant dans les *Special Areas*. Une assistance financière aux entreprises immobilières ayant pour objet la construction d'établissements industriels dans ces régions, est aussi prévue. Bref, l'ensemble des mesures décrites vise à faire de ces régions des centres exceptionnels d'attraction industrielle au moyen d'avantages financiers octroyés sous des formes diverses, tandis que les commentaires mettent nettement en évidence l'intention du Gouvernement d'user de ces pouvoirs de manière à asseoir l'activité économique de ces régions sur des bases plus diversifiées afin d'assurer à leur population des possibilités d'emploi plus stable que celles dont elles ont bénéficié jusqu'à présent. Ces initiatives ne seront pas réservées aux *Special Areas*, mais pourra en bénéficier, en partie tout au moins, toute région caractérisée par un chômage intense dont la résorption apparaîtrait improbable.

Ces projets ne doivent pas être envisagés isolément, mais ils doivent être considérés comme le développement logique de la politique d'ensemble du Gouvernement à l'égard du problème des *Special Areas*. L'exposé des motifs nous apprend ainsi que le montant total des engagements des commissaires aux *Special Areas*, en vertu du *Special Areas Act, 1934*, s'élève à 11 millions de livres environ, dont le quart est dépensé à l'heure présente. La *Special Areas Reconstruction Association*, dont l'activité date à peine de quatre ou cinq mois, a accordé 48 prêts représentant un montant total de £ 287.400. Le Gouvernement attire également l'attention sur le traitement préférentiel dont jouissent les *Special Areas* au point de vue de la distribution des commandes de l'Etat ainsi que de la localisation des nouveaux arsenaux.

Ces initiatives ne manquent pas de hardiesse. Elles rompent, en effet, en un domaine nouveau, celui de la localisation de l'activité industrielle, avec la tradition de laisser-faire qui avait prévalu jusqu'à présent. Assurément, on n'est point encore arrivé à imposer une localisation, mais on s'efforce de l'orienter par un système approprié de subsides. Cette nouvelle politique sauvera-t-elle les *Special Areas*? Un succès complet n'est pas à espérer car certaines de ces régions sont irrémédiablement perdues, les bases uniques de

leur activité économique ayant disparu. Quant aux autres régions, il n'est point douteux qu'elles trouveront dans l'ensemble des mesures que le Gouvernement envisage en leur faveur, un appoint sérieux en vue de leur redressement. Notons cependant que ces mesures sont en partie temporaires et qu'elles sont prises à une phase déjà avancée du cycle. Il est donc imprudent d'espérer que ces efforts originaux pourront se développer pendant longtemps à la faveur d'une conjoncture aussi propice que celle dont la Grande-Bretagne bénéficie à l'heure présente. De plus, le traitement préférentiel que les pouvoirs publics accordent généreusement aux *Special Areas*, en les faisant participer plus que d'autres à la réalisation du programme de réarmement du pays, n'offre pas que des avantages. Sans doute a-t-il pour effet de résorber aujourd'hui du chômage, mais résout-il le problème? Assurément non. D'aucuns pensent même qu'il l'aggrave. Ce réarmement ne rouvre pas le moindre marché et engage une fois de plus l'activité industrielle et la population ouvrière de ces régions dans des voies qui s'avèreront certainement sans issue. Une fois de plus, on se berce d'illusions qui tôt ou tard se dissiperont. Enfin, on conçoit que, bien que très impressionnant, ce programme d'intervention du Gouvernement n'est pas susceptible d'influencer dans une mesure suffisamment appréciable et dans un délai suffisamment court, la répartition géographique de l'activité industrielle du pays pour que l'on puisse en espérer quelque effet décisif sur l'évolution présente de la conjoncture.

Cette conjoncture est d'ailleurs dominée par un autre fait auprès duquel les intentions du Gouvernement relatives au sauvetage des *Special Areas* ne revêtent vraiment que peu d'importance. Nous avons mentionné le fait du réarmement britannique.

Il y aura bientôt un an, en commentant le *budget-speech* du Chancelier, nous notions l'accroissement des dépenses affectées à la défense nationale ainsi que la vraisemblance de dépenses encore plus lourdes au cours des exercices suivants. En février, M. Neville Chamberlain a confié à ses concitoyens qu'il serait imprudent d'évaluer ces besoins à moins de £ 1.500.000.000 à répartir sur cinq années. Pour y faire face, il a sollicité l'autorisation d'émettre un emprunt de 400 millions de £, ce qui laisse supposer que le budget ordinaire de la Défense nationale s'élèvera à une moyenne de 200 à 220 millions de £ au cours des cinq exercices prochains. Ce montant représente le double environ des sommes annuellement prévues à cet effet dans les divers budgets allant de 1930-31 à 1934-35.

Pour apprécier l'importance de ce programme de réarmement, quelques points de comparaison ne sont pas inutiles. Il a été dit qu'il représentait une dépense identique à celle d'une année de la dernière guerre et quatre fois environ celle de la guerre des Boers. L'emprunt annoncé de 400 millions de £ réduit à néant tous les amortissements effectués depuis douze ans sur la dette publique britannique. Le Chancelier

de l'Echiquier avait déjà laissé entendre à plusieurs reprises que les perspectives budgétaires ne s'amélioreraient pas. Les plus pessimistes ont encore trouvé matière à surprise, en prenant connaissance des intentions du Gouvernement. Ce sont les conséquences économiques de la mise à exécution de ces projets qu'il convient d'apprécier dans les diverses hypothèses qui peuvent être imaginées relativement à leurs modalités d'application ainsi qu'aux circonstances particulières qui s'imposeront à la réalisation de ce programme.

* * *

Au point de vue de la répartition de l'activité industrielle, ces projets impliquent une orientation déterminée imposée à une fraction importante des ressources productives du pays. Pour autant, bien entendu, que ce soient bien ces dernières qui seront mises à contribution en vue d'exécuter le plan de réarmement que le Gouvernement britannique s'est fixé. Si cette orientation devait conduire à une expansion exagérée de certaines industries et plus spécialement des industries de biens de production dont l'activité n'a plus guère besoin de stimulants en ce moment, elle serait assurément regrettable. A ce sujet, d'aucuns font valoir que ce programme de réarmement intervenant précisément au moment où le *boom* de la construction, sur lequel la reprise anglaise s'est fondée, semble approcher de son terme, vient particulièrement à point et comme tel, doit à cet égard et à cet égard seulement, être considéré comme providentiel. Sans doute, en est-il ainsi dans la mesure où la main-d'œuvre et les autres facteurs de production employés jusqu'à présent à satisfaire à cette demande d'immeubles, pourraient aisément être transférés en vue de répondre aux besoins du réarmement national. On comprend cependant que cette mesure ne doit pas être abondante et qu'étant donné le rythme auquel ce réarmement doit se poursuivre, il est douteux que ce transfert s'observera même dans les cas où il apparaîtrait possible. Finalement, si l'on peut admettre qu'au moment où l'initiative privée fait défaut, les pouvoirs publics interviennent en vue de soutenir l'activité défaillante du bâtiment, on distingue moins les possibilités d'action qui s'offriront à ces mêmes pouvoirs en vue d'aider, à plus ou moins longue échéance, les industries qui se seront développées à l'occasion de la demande exceptionnelle créée par les besoins du réarmement. Aussi conçoit-on que cette orientation imposée au développement de l'industrie, par le fait du réarmement, soit considérée par beaucoup comme particulièrement inopportune. Elle est aussi lourde de dangers car non seulement on se prépare délibérément à aggraver les caractères de la prochaine crise, mais on se place aussi dans les conditions requises pour hâter son déclenchement.

Il n'y a pas lieu, en effet, de se faire illusion. La demande exceptionnelle qui anime aujourd'hui l'activité de ces industries s'évanouira. Ce jour-là, le volume d'emploi qu'elles offrent à la population ouvrière se réduira. La diminution du pouvoir d'achat

qui en résultera se reflétera aussitôt dans l'activité des autres industries. L'économie industrielle britannique s'engagera une fois de plus dans une période de dépression et celle-ci promet d'être d'autant plus sévère que l'expansion de ces industries d'armement aura été poussée plus loin. Il y a plus, toutefois. Dans la mesure où l'activité de ces industries de biens de production ne contribue en aucune façon à accroître le volume des biens de consommation mis à la disposition de la communauté et dans la mesure où l'expansion de cette activité prive les industries de biens de consommation de la main-d'œuvre nécessaire au développement de leur production, toute augmentation des revenus doit nécessairement tendre à stimuler la hausse des prix des biens de consommation, à moins que l'on ne décide d'ouvrir les frontières à l'importation de ces biens. Si tel n'est pas le cas, on limite les possibilités d'amélioration des salaires réels ouvriers, mais, chose plus grave, on se place ainsi dans une situation telle que toute hausse de salaires se traduira aussitôt par un relèvement des prix. En d'autres termes, on s'engage prématurément dans la spirale fatale, où prix et salaires se poursuivent à la hausse, ce qui n'est point le cas lorsque l'expansion de l'activité industrielle s'effectue d'une manière telle que la production des biens de consommation peut se développer plus ou moins au même rythme que l'ensemble des revenus.

Envisageant le problème du réarmement britannique du point de vue financier, il n'apparaît pas moins épineux. S'il faut en croire les déclarations de M. Chamberlain, le programme que le Gouvernement britannique s'est tracé ne dépasse pas les moyens du pays. Il ne faut pas s'imaginer cependant que ce programme pourra s'exécuter sans éprouver le crédit de la nation. Des deux méthodes possibles de financement, le recours à l'impôt ou le recours à l'emprunt, la première est assurément la meilleure à l'heure présente. Elle offre, en effet, l'avantage de présenter quelque garantie que les capitaux nécessaires au réarmement seront prélevés, pour une fraction tout au moins, sur les revenus consacrés par la population à des fins de consommation. Enfin, elle apparaît d'autant plus recommandable que rien ne garantit somme toute que ces dépenses seront aussi exceptionnelles et transitoires qu'on le prétend et qu'enfin, elle est la plus favorable au budget, au moment surtout où l'équilibre de celui-ci devra se rechercher en une conjoncture moins heureuse que celle dont bénéficient aujourd'hui les finances publiques du pays. Il est cependant des limites à l'impôt et tel doit bien avoir été le sentiment du Chancelier de l'Echiquier puisque celui-ci s'est décidé à solliciter 400 millions de £ du marché des capitaux. Ainsi que nous le verrons plus loin, il est peu probable que pareil emprunt puisse être placé sans influencer défavorablement le taux de l'argent. Si cette opinion est exacte, le problème de l'équilibre budgétaire deviendrait plus difficile à résoudre.

On peut se demander cependant si la Trésorerie ne

parviendra pas à esquiver ces difficultés en manœuvrant le marché aussi habilement qu'elle l'a fait au cours des dernières années. D'aucuns estiment que l'expérience passée n'est pas aussi concluante qu'on le proclame parfois. En cette matière, l'on fait valoir, entre autres, les circonstances exceptionnellement propices qui ont favorisé autrefois la réalisation des desseins du Gouvernement. Quoi qu'il en soit, il semble que l'évolution plus ou moins favorable de la balance des paiements sera appelée à jouer à cet égard un rôle plus décisif que celui qu'on lui accorde d'ordinaire. Le bilan de l'année 1936, avons-nous vu, n'était pas très encourageant. Les perspectives ne sont pas meilleures si l'on tient compte d'une part de l'éventualité sinon de la probabilité d'un reflux important de capitaux qui, jusqu'à ce jour, ont cherché refuge en Grande-Bretagne et, d'autre part, de l'influence préjudiciable qu'à un double point de vue le réarmement exercera sur la balance commerciale du pays. Tandis que l'industrie risque de se détourner des marchés à l'exportation, les importations de matières premières, sinon peut-être même de produits manufacturés, augmenteront. Il ne serait pas étonnant, dès lors, si, à plus ou moins longue échéance, la livre accusait une certaine faiblesse sur le marché des changes (1). Sans doute est-il de l'essence même de la politique monétaire de la Grande-Bretagne de ne point lier le taux de l'argent au cours des changes, mais, une fois de plus, il n'y a pas lieu de se faire illusion. Pratiquement, il ne pourra en être ainsi qu'entre certaines limites. Aussi la nécessité de freiner la baisse de la livre pourrait-elle bien finalement déterminer un relèvement du taux de l'argent.

Il y a une autre éventualité à considérer encore, à savoir, le désir d'éviter le développement d'un boom spéculatif. S'il est vrai qu'il est d'autres remèdes à pareille situation qu'un renchérissement du loyer des capitaux, il y a lieu cependant de considérer qu'une position particulièrement dangereuse en ce domaine pourrait décider d'une hausse de l'argent qui se recommanderait déjà en vertu d'autres considérations.

Ainsi que ces quelques notes permettent d'en juger, les dangers de la situation économique présente de la Grande-Bretagne se distinguent parfaitement bien. Résumons-les et caractérisons-les. Il s'agit essentiellement d'une menace de déséquilibre dans l'expansion de l'activité industrielle du pays. Dans la mesure où ce déséquilibre est purement géographique, certaines possibilités d'intervention s'offrent aux pouvoirs publics en vue de le corriger. Ainsi que nous l'avons noté, des initiatives ont été prises, mais elles sont cependant tardives et ne peuvent être considérées comme entièrement adéquates au problème à résoudre.

(1) Nous n'ignorons pas, bien entendu, que le mouvement touristique sera cette année particulièrement favorable à la Grande-Bretagne. Cet appoint, en vue de l'équilibre de sa balance des paiements, est cependant d'ordre tout à fait temporaire. Ces craintes, au sujet de la fermeté de la livre sur le marché des changes, se sont d'ailleurs manifestées déjà sur certains marchés. Rien n'est plus significatif à cet égard que les importantes ventes à terme de livres sterling qui se sont effectuées au cours de ces derniers mois sur le marché suédois.

Dans la mesure, par contre, où ce déséquilibre est purement industriel, il y a lieu de considérer que, pour une part importante, il trouve son origine dans certains impératifs politiques auxquels le pays a cru devoir se rallier. Partant, il ne peut être question de s'attaquer aux causes mêmes de ce déséquilibre et une intervention éventuelle ne peut prétendre qu'à limiter les conséquences de ce déséquilibre ou à prévoir des positions de repli pour l'heure où celui-ci s'avérera inéluctable. Il nous faut donc examiner le mécanisme des interventions que l'on propose à cet effet. Il est à peine besoin de dire que les remèdes préconisés apparaissent infiniment plus complexes que les dangers auxquels ils s'adressent. Il n'y a pas lieu de s'en étonner puisqu'au fond, il n'est pas de rouage du système monétaire britannique qui, directement ou indirectement, n'intervienne dans leur application. La situation bancaire semble offrir un excellent point de départ dans l'exposé que nous nous proposons.

LA SITUATION BANCAIRE ET MONÉTAIRE.

L'année 1936 a été caractérisée par une expansion rapide et continue du crédit bancaire sous forme d'avances à la clientèle. Si l'on s'en rapporte à nos chroniques précédentes, ce phénomène est nouveau. Jusqu'à il y a un an, l'augmentation des avances bancaires avait été peu importante et reflétait à peine l'accroissement de l'activité économique du pays. Ces besoins restreints du crédit d'une part, des dépôts croissants d'autre part obligèrent les banques à déroger quelque peu aux standards qui jusqu'alors réglaient la répartition de leurs ressources actives. De là, le prodigieux accroissement de leur portefeuille-titres qui, de 249 millions de livres sterling en novembre 1929 pour l'ensemble des *clearing banks* de Londres, passa à 620 millions de livres en novembre 1935. La nécessité d'assurer une certaine rémunération aux dépôts bancaires ne fut donc pas étrangère à la baisse importante du loyer de l'argent au cours des années 1932 à 1934.

Depuis un an, le problème bancaire a totalement changé d'aspect. L'examen du tableau suivant qui, d'année en année, détaille la contre-partie active des dépôts reçus par les *clearing banks*, est significatif à cet égard. De la fin 1935 à la fin de 1936, le portefeuille-titres ne s'est plus appréciablement accru en dépit de la progression importante des dépôts. En fait, relativement à ces derniers, il a diminué tandis que les avances ont augmenté. Celles-ci représentent maintenant environ 39 p. c. des dépôts. L'importance relative de l'encaisse, qui autrefois fut de plus de 11 p. c., s'est par contre réduite à 10,2 p. c. D'après le *London and Cambridge Economic Service*, le pourcentage réel de couverture serait même plus faible, mais des soins de plus en plus attentifs auraient été apportés à la toilette des bilans. Si tel est le cas, on voit qu'à l'heure présente il ne s'agit plus de rechercher une contre-partie active aux dépôts reçus, mais de maintenir une situation suffisamment liquide tout

en répondant aux besoins plus abondants de crédit dont témoigne la clientèle. Une nouvelle et sensible augmentation des avances, des placements, des prêts à court terme et de l'escompte, et, partant, une expansion des dépôts bancaires n'est plus possible — dans le cadre des traditions bancaires britanniques — sans

un accroissement de l'encaisse mise à la disposition des banques. D'un point de vue simplement technique, ce problème n'offre guère de difficultés. Toute la question est de savoir ce qu'impliquent les diverses solutions qui peuvent être présentées à l'effet de résoudre ce problème.

TABLEAU I.

(En millions de £.)

	Novembre 1929		Novembre 1932		Novembre 1933		Novembre 1934		Novembre 1935		Novembre 1936	
		%		%		%		%		%		%
Caisse	190	10,5	193	10,1	216	11,2	210	10,9	214	10,4	225	10,2
Call & short loans	144	7,8	116	6,1	99	5,1	135	7,-	147	7,3	172	7,8
Escompte	233	13,1	391	20,5	317	16,3	232	12,1	293	14,3	322	14,6
Placements	249	13,8	425	22,3	569	29,4	589	30,7	621	30,3	626	28,3
Avances	989	54,8	785	41,-	737	38,-	755	39,3	773	37,7	863	39,1
Total	1.805	100,-	1.910	100,-	1.938	100,-	1.921	100,-	2.048	100,-	2.208	100,-
Dépôts	1.789		1.898		1.928		1.911		2.039		2.210	

Constatons qu'à 863 millions de livres sterling, les avances bancaires n'ont pas encore rejoint le montant qu'elles atteignirent en 1929. Si l'on tient compte cependant des enseignements de ces derniers mois, de la tendance générale des prix ainsi que du développement de l'activité économique, il n'est pas impossible que les besoins de crédit revêtent d'ici peu une importance égale à celle que l'on observait à cette dernière époque bien que depuis lors la structure industrielle se soit modifiée de manière à faire appel à un moindre volume de crédit bancaire. A supposer qu'à cet égard l'on fasse progressivement retour à la situation caractéristique de 1929, les banques ne seront-elles pas obligées de réduire leur portefeuille-titres afin de satisfaire aux besoins de la clientèle? Quelles seront, dans ce cas, les réactions du marché des capitaux, surtout si le Gouvernement faisait simultanément appel à celui-ci pour obtenir les ressources nécessaires au financement de son programme de réarmement, ce qui n'est plus douteux aujourd'hui?

En l'absence de tout accroissement de l'encaisse des banques, il est bien évident qu'il n'est d'autre solution au problème de l'expansion du crédit bancaire qu'une liquidation partielle des placements bancaires. A pareille opération, entreprise sur une grande échelle, la conjoncture ne semble malheureusement pas particulièrement propice à l'heure présente. Dans la mesure, en effet, où il peut être fait confiance à des observations limitées et récentes pour dégager une orientation générale, il semble bien que l'année 1935 aura marqué la période de transition de l'ère des taux décroissants à celle des taux croissants d'intérêt. De 1935 à 1936, le taux moyen des emprunts du Gouvernement britannique est passé de 2,19 p. c. à 2,85 p. c.; le taux moyen des emprunts coloniaux s'est relevé de 3,02 p. c. à 3,50 p. c., tandis que celui des emprunts municipaux est passé de 3,02 p. c. à 3,21 p. c. Finale-

ment, le taux moyen des emprunts émis pour compte d'entreprises industrielles a haussé de 3,83 p. c. à 4,17 p. c. Assurément, les modalités d'emprunt étant très variables, on ne peut accorder à ces comparaisons de moyennes qu'un crédit limité. D'autres faits confirment cependant ces premières impressions. Les conditions générales de placement de diverses tranches d'un même emprunt, par exemple, ou bien encore, le cours des fonds publics. Les *2 1/2 p. c. Consols*, qui en 1935 avaient atteint le cours de 94 3/8, ne cotaient plus que 84 5/8 au début de cette année et tombèrent même à 76 à la fin de février. Le cours des *Local Loans, 3 p. c.*, après avoir atteint 98 1/4 en 1935, n'était plus que de 96 5/8 au début de janvier dernier et s'abaissa même à 88 1/2 à la fin de février. Le *3 1/2 p. c. War Loan*, qui cota 110 1/8 en 1935, ne valait plus que 105 1/2 au début de cette année et descendit à 102 à la fin février. Bref, en quelques mois, le taux de capitalisation des rentes britanniques s'est relevé de 3 p. c. à 3 1/2 p. c. environ. Ces indices ne trompent pas. La baisse des cours est importante même si l'on tient compte de ce que les cotations de janvier 1935 procédaient d'espairs extravagants en une conversion des *Local Loans 3 p. c.* et furent donc quelque peu exagérées. Sans doute, cette baisse a-t-elle été accentuée au cours des derniers mois par la communication du programme de réarmement. Cette nouvelle a très défavorablement impressionné le marché. Le fait qu'il ne s'est pas encore remis de son émotion et celui non moins significatif d'une sensibilité aussi accusée à l'annonce d'un emprunt de 400 millions de livres à répartir sur plusieurs années, doivent cependant retenir l'attention. Ils témoignent de dispositions peu favorables à une reprise éventuelle par le marché d'une partie des placements bancaires, tout au moins si ce transfert devait pouvoir s'effectuer sans affecter les cours et, partant, sans influencer les tendances haussières du taux de l'argent à long

terme. Il y a lieu d'ailleurs de ne pas perdre de vue que le marché des fonds publics britanniques est plus étroit que ne le laisse supposer l'existence d'une dette de 8 milliards de livres environ. D'après une étude publiée par l'*Economist* du 9 février 1935, sur ce total, il n'y aurait guère plus de 2.624 millions de livres détenues par des mains actives représentées d'ailleurs par des banques, nationales et étrangères, pour un montant de 1.175 millions de livres. Les fluctuations des cours seraient donc, en fait, provoquées par une petite minorité de détenteurs et, dans ces conditions, l'intervention des banques serait déterminante de l'évolution du marché. Elle le fut autrefois dans le sens d'une réduction du taux de l'intérêt; elle ne le serait pas moins aujourd'hui dans le sens d'un relèvement de ce taux si elles procédaient à la liquidation d'une fraction importante du portefeuille de fonds publics qu'elles ont constitué au cours des années passées.

Notons, en passant, que ce portefeuille témoigne encore aujourd'hui d'une plus-value notable, les titres ayant été en général acquis à des cours plus bas et étant restés, selon l'usage, comptabilisés à ce prix. La marge permettant une réalisation avantageuse ne s'est donc pas encore résorbée, mais elle s'est réduite. Ajoutons, enfin, qu'une réalisation quelque peu importante des fonds publics détenus par les banques ne serait évidemment pas de nature à améliorer les perspectives budgétaires du pays, compte tenu surtout des besoins financiers du Gouvernement qui devront être couverts au cours des années à venir et qui ne pourraient l'être qu'à des conditions plus onéreuses. Telles sont déjà quelques raisons pour lesquelles la solution discutée à présent n'est pas envisagée avec faveur. Si d'aucuns la considèrent comme inopportune, ce n'est point cependant sur pareil ordre de considérations qu'ils se basent, mais plutôt sur les inconvénients majeurs qui résulteraient d'une hausse du taux de l'argent pour l'ensemble de l'économie du pays. Y a-t-il aujourd'hui un intérêt majeur à faire obstacle à une hausse du taux de l'argent? Telle est la question préliminaire et fondamentale à laquelle on conçoit qu'il doive être répondu avant de pouvoir orienter la recherche d'une solution au problème qui a été énoncé.

Sur ce point, l'opinion des économistes anglais est loin d'être unanime. M. J.-M. Keynes, dans des lettres au *Times*, parues en janvier dernier, s'est prononcé contre une hausse du taux de l'argent. Il déplore vivement la croyance suivant laquelle l'argent cher serait une conséquence « naturelle » de la reprise et constituerait même, en certaines circonstances, une « saine nécessité ». Il admet que la cherté de l'argent ne compromet pas nécessairement une reprise, mais incontestablement, ajoute-t-il, elle annonce et prépare la crise. Jouer avec l'argent cher revient à jouer avec le feu. Il est vrai, déclare-t-il, que dans toute reprise, il est une phase à laquelle il convient de ne pas précipiter les investissements, mais d'autres méthodes qu'un renchérissement du taux de l'argent doivent

être découvertes à cet effet. Si l'on permet au loyer de l'argent de s'élever, il sera difficile de renverser la tendance. Il est souverainement illusoire, croit-il, de s'imaginer qu'un taux suffisamment réduit pourrait être jamais atteint et surtout maintenu si l'on entretient l'espoir de conditions de loyer plus favorables qui pourraient être obtenues de temps en temps. Le taux d'intérêt à long terme doit être tenu d'une manière continue à son niveau optimum. C'est pourquoi, pense M. Keynes, il ne constitue pas une arme adéquate de manœuvre à court terme.

Un mois plus tard, le brillant représentant de l'École de Cambridge devait encore mieux préciser sa pensée, cette fois en sa qualité de président de la *National Mutual Life Assurance Society*.

« De 1837 à 1914, il ne se découvre pas une seule période de cinq années qui ait témoigné d'un taux moyen de capitalisation des rentes aussi élevé qu'à l'heure présente. Et cependant, à cette époque, le capital par tête d'habitant était de loin inférieur à ce qu'il est maintenant, la population était rapidement croissante et le pays investissait des capitaux importants à l'étranger. » Dans sa correspondance au *Times*, M. Keynes contestait d'ailleurs les mérites d'un renchérissement du taux de l'argent en tant que remède préventif d'un *boom*, en même temps qu'il accusait pareille politique de compromettre invariablement le redressement rapide d'une économie en retardant la reprise de certains types d'investissements. Erreur fatale, disait-il, de recourir à un relèvement du taux de l'argent, en vue de faire obstacle au développement d'un *boom*. Ce fut cette erreur qui, jointe à d'autres facteurs, a, dans le passé, rendu les crises inéluctables (2).

Examinant la même question du point de vue de la monnaie, M. H.-D. Henderson aboutit à une conclusion un peu différente. Il estime que la reprise est suffisamment ferme pour qu'une hausse modérée du taux de l'argent à court terme ne soit pas de nature à la compromettre bien qu'il y ait lieu de considérer que le problème budgétaire deviendrait plus difficile à résoudre. Il s'agit d'une question de mesure. Celle-ci serait toutefois nettement dépassée si l'on envisageait un relèvement du taux d'escompte à plus de 3 p. c. Les conséquences de pareille décision seraient incalculables.

« *It would necessarily affect seriously the prices of long dated securities, and by destroying the general confidence that a lower level of interest-rates has come to stay, it might affect them very seriously indeed. To avoid the necessity for a high bank rate should indeed be one of the major objectives of economic policy in the next few years* (3). M. H.-D. Henderson n'écarte cependant pas une hausse du taux de l'argent de l'arsenal des armes à utiliser au cas où l'économie britannique s'engageait dans la « spirale » que

(2) J.-M. KEYNES, *How to avoid a slump*. II. *Dear Money*. — *The Times*, 13 janvier 1937.

(3) H.-D. HENDERSON, *The Monetary Problem*. — *Lloyds Bank Ltd. Monthly Review*, décembre 1936.

nous avons décrite précédemment. Il croit cependant que les temps ne sont pas encore révolus où cette arme pourrait être utilisée avec avantage. Cette dernière opinion est aussi partagée par le professeur L. Robbins qui déclare cependant qu'il n'est pas adversaire, le cas échéant, d'une hausse sévère du taux de l'argent pour porter remède au développement d'un boom (4). Sir Henry Strakosch pense qu'il n'est plus besoin de maintenir artificiellement bas le taux de l'argent, mais il ajoute : « *Bank rate is a drastic and sometimes positively destructive weapon and should be applied only when other specific measures have failed* » (5).

On juge, d'après ces opinions, des divergences de vues qui séparent les économistes de réputation sur les mérites à accorder à une manœuvre éventuelle du taux de l'argent en période de *boom*. Là n'est toutefois pas la question. Le point sur lequel il importe d'être éclairé est celui de l'opportunité présente d'un maintien du loyer de l'argent au taux où celui-ci est descendu au cours des années précédentes. A ce sujet, il convient de noter qu'un accord quasi unanime semble s'être établi et, dans ces conditions, on conçoit que l'on désire prévenir autant l'effritement du marché des rentes britannique qu'une hausse du taux de l'escompte à des fins monétaires ou boursières. Laissant de côté ce dernier aspect du problème, il faut en conclure qu'une liquidation du portefeuille des fonds publics détenus par les banques ne sera pas poursuivie dans une mesure importante, à moins que la conjoncture présente ne vienne à se modifier. Or, à certains égards, cette éventualité n'est pas exclue.

Nous avons fait allusion précédemment au ralentissement de la construction qui, au cours de ces derniers mois, semble s'esquisser en Grande-Bretagne. Après avoir présidé au démarrage de l'économie britannique, l'industrie du bâtiment était demeurée très active. Suivant une estimation modérée, non moins de 150 millions de livres par an, soit environ le tiers de l'épargne annuelle de la nation, ont été dépensées par elle pendant ces trois dernières années, les sociétés immobilières jouant un rôle de tout premier plan dans le financement de ce programme de reconstruction. Si cette activité immobilière fléchissait dans une mesure quelque peu importante, il n'est pas douteux que, directement ou indirectement, une fraction non négligeable de l'épargne publique s'en trouverait disponible en vue d'autres investissements. Est-ce cette éventualité que le Chancelier de l'Échiquier avait en vue en décidant de faire appel au marché pour un montant de 400 millions de livres à répartir sur les cinq années prochaines? La chose n'est pas impossible. Néanmoins, il serait imprudent de fonder des espoirs exagérés sur cette contribution particulière au financement du réarmement. Il y a lieu de se rendre compte, en effet, qu'en l'absence d'une hausse sensible

des prix et du loyer de l'argent, tout porte à croire que le ralentissement de la construction ne peut être que progressif, et que partant, les ressources libérées de ce fait ne pourront revêtir une certaine importance que d'ici quelque temps. D'autre part, la libération de ces ressources n'implique pas nécessairement leur investissement dans des fonds publics et elle l'impliquera d'autant moins que les conditions offertes sont relativement moins avantageuses. Paradoxalement assez, dans la conjoncture actuelle, l'efficacité de cette contribution s'avère ainsi fonction de la hausse du loyer de l'argent ou des prix, hausse que précisément il s'agit de contenir s'il faut en croire les meilleurs augures. Aussi conçoit-on qu'il apparaisse recommandable de rechercher par ailleurs les bases nécessaires à la fois, à une émission avantageuse au Trésor d'une nouvelle tranche de fonds publics et à une nouvelle expansion des avances bancaires.

* * *

Une augmentation de l'encaisse des banques résoudrait bien des choses. Si l'on se réfère au tableau qui détaille la contre-partie active des dépôts des *clearing banks* de Londres, il est aisé de voir qu'un supplément de 15 millions de livres autoriserait non seulement le développement des avances bancaires jusqu'à un montant supérieur à celui qui fut atteint en 1929, mais il permettrait aussi aux banques de soutenir éventuellement le marché des rentes, par de nouveaux achats de fonds publics, tout en ne compromettant aucunement la liquidité parfaite de leurs engagements. Voilà de quoi satisfaire bien des intérêts. Ce résultat pourrait être atteint de diverses façons. On peut concevoir que la Banque d'Angleterre reprenne à son compte une partie des bons du Trésor ou des fonds publics détenus à l'heure présente par les banques ou que le Fonds d'Égalisation cède une partie de ses avoirs-or à la Banque d'Angleterre pour racheter, aux *Joint-stock banks*, les *Treasury Bills* dont celles-ci voudraient se débarrasser pour alimenter leur encaisse. D'un point de vue technique, l'une et l'autre méthode sont plausibles, mais cette constatation ne résout pas la question. Il reste à apprécier les possibilités d'intervention de ces institutions et leurs conséquences. Une incursion dans le domaine strictement monétaire s'impose à cet effet.

L'accroissement rapide de la circulation fiduciaire que nous avons observé à partir du second semestre de 1935, a battu tous les records en 1936. Les quelques chiffres rétrospectifs suivants, qui sont extraits des situations hebdomadaires des deux départements de la Banque d'Angleterre, en témoignent clairement. Notons que, de novembre 1936 à la mi-mars 1937, une vingtaine de millions de livres se sont encore ajoutées à la circulation fiduciaire qui s'établit dès lors à 464 millions de livres, soit en augmentation de 60 millions de livres par rapport à la mi-mars 1936.

(4) Cf. *The Economist*, 14 novembre 1936, p. 298.

(5) Cf. *The Economist*, 28 novembre 1936, p. 402.

TABLEAU II.

(En millions de £.)

	Novembre 1932	Novembre 1933	Novembre 1934	Juin 1935	Novembre 1935	Mi-mars 1936	Juin 1936	Novembre 1936	Mi-mars 1937
Or	139	191	192	192	198	201	207	249	313
Émission fiduciaire.....	275	260	260	260	260	260	260	260	200
Fonds d'État.....	69	68	80	90	85	80	98	79	94
TOTAL...	483	519	532	542	543	541	565	588	607
Dépôts publics	27	19	25	7	20	17	8	14	23
TOTAL NET...	456	500	507	535	523	524	557	574	584
Circulation fiduciaire ..	358	368	377	396	401	404	433	446	464
Dépôts de banques	78	103	96	102	91	91	90	97	94
TOTAL...	436	471	473	498	492	495	523	543	558

Cette prodigieuse expansion fiduciaire s'est pratiquement appuyée sur le développement des réserves-or de l'institut d'émission. Depuis la fin de 1935, celles-ci ont progressé, en effet, de 198 millions de livres à 313 millions de livres; elles se sont donc accrues de plus de moitié. Comme cet or est encore toujours comptabilisé à son ancienne parité, il est aisé de voir qu'au point de vue de ses engagements, la Banque d'Angleterre dispose de très larges réserves. Depuis un an, par contre, le portefeuille de fonds d'Etat du *Banking Department* de la Banque d'Angleterre n'a augmenté que de 14 millions et s'avère ainsi nettement en diminution par rapport au montant qui fut atteint en mai-juin dernier. La réserve fiduciaire du *Banking Department*, qui était descendue au niveau incertainement bas de 34 millions de livres en juin dernier, est remontée dans la suite à plus de 60 millions de livres. Depuis lors, elle s'est progressivement réduite et, à la mi-mars, elle n'atteignait plus que 49 millions de livres, soit 8 millions de moins que l'année précédente à la même époque. Il apparaît ainsi clairement que c'est par une politique d'*open market* que la Banque d'Angleterre adapte, à courte échéance, sa circulation aux besoins du marché, tandis que l'évolution de ses réserves-or marque plutôt exclusivement jusqu'à présent, les tendances fondamentales de ce marché.

Ces quelques données permettent de se rendre compte que les réserves fiduciaires de la Banque d'Angleterre ne sont point telles à l'heure présente qu'elles garantissent au système bancaire des possibilités illimitées, au cas où celui-ci viendrait à réclamer des liquidités plus abondantes. A pareille situation, il ne manque, à vrai dire, pas de remèdes; de nouvelles émissions d'or à la Banque d'Angleterre par l'*Exchange Equalisation Fund* ou un relèvement du plafond de l'émission strictement fiduciaire par exemple. A ces deux remèdes classiques s'ajoute aujourd'hui un troisième dont l'intervention, exceptionnelle pour ne point dire anormale, n'est cependant pas improbable. Nous avons mentionné la remise en circulation des billets thésaurisés par les ressortissants étrangers. C'est cette intervention probable qui doit avant tout retenir notre attention.

On sait que l'accroissement de la circulation fiduciaire, surtout au cours de l'année écoulée, fut pour une bonne part, le fait d'une thésaurisation et que l'importance de celle-ci ne fut point sans conséquences sérieuses pour la liquidité des engagements du système bancaire britannique (6). Il semble qu'aujourd'hui le phénomène inverse d'une « dé-thésaurisation » soit en progrès. L'approche des fêtes de Pâques ne s'est pas accompagnée, en effet, de l'augmentation de la circulation fiduciaire qui était de tradition à cette époque, tandis que des quantités abondantes de coupures de forte dénomination paraissent avoir été présentées aux guichets des banques. Il n'était point douteux que la Grande-Bretagne dût, à plus ou moins courte échéance, retrouver une part tout au moins des signes monétaires dont elle avait été privée. Toute la question est celle de savoir maintenant dans quelle mesure et moyennant quelles conditions, cette « dé-thésaurisation » doit effectivement conduire à un élargissement du marché monétaire.

Si cette « dé-thésaurisation » se traduisait simplement par un accroissement des dépôts en banque, ces derniers bénéficieraient évidemment d'une amélioration de liquidité de leurs engagements, et partant aussi, de possibilités meilleures de développement de leurs opérations de crédit. Il n'y a cependant aucune raison de supposer qu'il en sera nécessairement ainsi car cette « dé-thésaurisation » ne constitue en fait qu'une manifestation du rapatriement des capitaux qui jusqu'à présent ont cherché refuge en Grande-Bretagne. Si tel est le cas, l'effet ultime de cette « dé-thésaurisation » sur le marché monétaire dépendra du Fonds d'Égalisation des Changes et de la politique qu'il croira devoir adopter en ces circonstances. L'effet désiré d'élargissement du marché monétaire ne sera obtenu que pour autant que l'*Exchange Equalisation Fund* utilise les livres dont, à cette occasion, il deviendra détenteur pour reprendre à son compte une partie de la dette flottante qui, sous forme de *Treasury Bills*, est souscrite à l'heure présente pour les 5/7 environ par les banques et les autres institutions financières du marché

(6) Cf. *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique*, vol. I, n° 11, du 10 juin 1936, p. 599.

britannique. Il y a un peu plus de deux ans, cette proportion était de moitié. Il ne faudrait donc point que ces livres fassent retour à la Banque d'Angleterre sous forme de cession de métal de la part de celle-ci au Fonds d'Égalisation, auquel cas la situation actuelle demeurerait ce qu'elle est, abstraction faite bien entendu des autres conséquences qui pourraient résulter d'un reflux important de capitaux étrangers vers leurs pays d'origine.

C'est en tenant compte de cette éventualité qu'il convient d'ailleurs d'apprécier les mérites du premier remède proposé, à savoir celui d'une augmentation des réserves d'or de l'institution d'émission par rachat de métal à l'*Equalisation Fund*. Celui-ci est aujourd'hui amplement sinon même trop amplement pourvu de métal. De cette pléthore, il existe non des témoignages autorisés, mais des indices indirects qui ne sont pas moins probants. Le plus significatif d'entre eux est peut-être bien la cession de 60 millions de livres d'or effectuée récemment, en décembre dernier, à la Banque d'Angleterre. Rien n'empêcherait, en cas de besoin, de répéter cette opération en maintenant cette fois le plafond de l'émission fiduciaire au lieu de l'abaisser ainsi qu'il fut fait précédemment. Ceci supposerait toutefois que ces réserves de métal puissent être considérées comme acquises plus ou moins définitivement au pays, ce qui n'est pas le cas. D'où la nécessité technique de laisser au Fonds d'Égalisation les moyens nécessaires à l'exercice de sa fonction première. De plus, si effectivement, au cours des années prochaines, la balance des paiements de la Grande-Bretagne devait décidément se clôturer en déficit, on conçoit qu'il y aurait un certain intérêt psychologique à ne pas devoir recourir à ce moment, aux réserves de métal de l'institut d'émission pour intervenir sur le marché des changes. A certains égards, ce dernier ordre de considération ne doit même pas être négligé à l'heure présente pour faire face à un rapatriement massif éventuel de capitaux étrangers réfugiés sur le marché anglais.

Dans ces conditions, reste le second remède proposé, celui d'un relèvement du plafond de l'émission fiduciaire. Celui-ci fut abaissé de 260 à 200 millions de livres en décembre dernier à l'occasion de la cession d'or dont il fut question plus haut. Il peut être haussé à nouveau et il semblerait même qu'à cet effet, et pour autant que la limite des 260 millions ne soit pas dépassée, aucune intervention législative ne serait nécessaire. Un élargissement appréciable du marché monétaire pourrait être obtenu de cette façon. Il n'en résulterait nul inconvénient à l'heure présente, pour la couverture de la monnaie, ainsi qu'en témoigne le tableau III.

Concluons. Il dépend entièrement des autorités monétaires britanniques d'alimenter plus largement l'encaisse des banques. Si celle-ci apparaît quelque peu étroite, il n'est pas douteux que cette situation a été librement acceptée sinon peut-être même voulue jusqu'à ce jour. De cet élargissement de l'encaisse dépend cependant la possibilité de pourvoir à la fois

à des besoins accrus de crédit bancaire et au soutien du marché des fonds publics britanniques. La libération des billets thésaurisés en fournira probablement l'occasion. Autrement ou complémentaiement, le relèvement du plafond de l'émission fiduciaire de la Banque d'Angleterre, ou des cessions de métal du Fonds d'Égalisation à l'institut d'émission, peuvent permettre d'atteindre l'objectif proposé. La première hypothèse apparaît plus vraisemblable que la seconde.

Condition nécessaire en vue de faire obstacle à la hausse du taux de l'argent, cet élargissement du marché monétaire ne constitue cependant pas une condition suffisante. Rien n'indique, en effet, que de cet élargissement, le marché des fonds publics doive nécessairement bénéficier. Il reste donc à poursuivre l'étude que nous avons entreprise par l'examen de ce dernier problème, ce qui fera l'objet d'une prochaine chronique.

TABLEAU III.

Banque d'Angleterre.

Milliers de £.

1. <i>Situation au 17 mars 1937.</i>		
A. <i>Encaisse métallique :</i>		
Issue Department : Gold coin and bullion	313.661	
Banking Department : Gold and silver coin	956	
	<hr/>	314.617
B. <i>Engagements à vue :</i>		
Issue Department : Notes in circulation	463.815	
Banking Department : Public deposits	22.846	
Other deposits (bankers and other accounts) ..	131.226	
	<hr/>	617.887
C. <i>Engagements nets :</i>		
Engagements à vue	617.887	
Government securities (Banking Department)	-94.854	
	<hr/>	523.033
<i>Rapports.</i>		
encaisse	(A)	
<hr/>	(B)	= 50,92 %
engagements à vue	(B)	
encaisse	(A)	
<hr/>	(C)	= 60,15 %
engagements nets	(C)	

2. *Situation, à la même date, en supposant que l'encaisse soit réévaluée sur la base de la dépréciation actuelle de la £.*

Milliers de £.

D. L'encaisse métallique s'évaluerait dans		
	314.617	
ces conditions à :	<hr/>	525.676
	0,5985	
<i>Rapports.</i>		
encaisse	(D)	
<hr/>	(B)	= 85,08 %
engagements à vue	(B)	
encaisse	(D)	
<hr/>	(C)	= 100,51 %
engagements nets	(C)	

LE RAJEUNISSEMENT DE LA FLOTTE DE PÊCHE BELGE

(1934=1936)

Depuis plus d'un an, les milieux compétents ont examiné les mesures capables de donner une direction précise à notre pêche maritime dont l'essor, depuis quelques années, est remarquable.

Les armateurs et les pêcheurs font de gros efforts pour donner satisfaction au commerce du poisson en assurant au marché un approvisionnement régulier, important et varié. Dans ce but, ils développent la flottille de pêche tant au point de vue du nombre que de l'outillage des bateaux.

Voici quelques annotations par lesquelles l'on peut suivre les changements survenus dans la flotte de pêche au cours des trois dernières années, le mouvement de la construction et de lancement d'unités nouvelles, celui de la vente et de la démolition, et la situation financière entraînée par cette extension.

La flotte belge étant presque entièrement motorisée, nous avons négligé les unités à vapeur et à voiles. Rappelons que sur un total de 256 unités de pêche attachées au port d'Ostende, l'on ne compte que 20 chalutiers à vapeur. Depuis quelques années, ce chiffre est stabilisé. En outre, les navires ouverts, non compris dans le total cité ci-dessus, sont en voie de disparition. Le port d'Ostende en comptait 29 en 1934, 21 en 1935, 20 en 1936.

Les pages suivantes s'appliquent à la flottille d'Ostende et de Zeebrugge-Heyst seulement. Le tonnage global représente plus de 93 p. c. du tonnage total de notre flotte de pêche maritime.

La flottille de Blankenberghe comprenait, en 1936, 16 bateaux pontés à moteur et 6 embarcations ouvertes ou mi-pontées. Celle de Nieuport, Oostduinkerke, Coxyde et La Panne comprenait 63 bateaux pontés à moteur et 12 embarcations ouvertes ou mi-pontées.

Grâce à l'obligeance des autorités des ports d'Ostende et de Zeebrugge, nous avons pu réunir les données des tableaux suivants.

Les chiffres relatifs à 1936 s'entendent pour la période comprise entre le 1^{er} janvier et le 31 octobre.

Toutes les unités nouvelles sont de construction belge.

Quant aux « bâtiments venant d'autres ports », cette rubrique comprend des unités qui avaient navigué sous pavillon étranger, français notamment, et qui sont réinscrits ici, ainsi que des bâtiments achetés à l'étranger, souvent en Angleterre. Dans le cas de Zeebrugge-Heyst, nombre de bateaux repris sous cette rubrique proviennent d'Ostende. Aucun de ces navires n'est nouveau.

Changements survenus dans la flotte de pêche de Zeebrugge-Heyst pendant les années 1934, 1935 et 1936.

PUISSANCE	NOUVELLES ACQUISITIONS								TOTAL	BÂTIMENTS SORTIS DE LA FLOTTE												TOTAL	Excédent des nouvelles acquisitions sur les bâtiments éliminés de la flotte				
	Nouveaux bâtiments construits en Belgique				Bâtiments venant d'autres ports					Perdus en mer				Vendus pour démolition				Partis vers d'autres ports									
	1934	1935	1936	Total	1934	1935	1936	Total		1934	1935	1936	Total	1934	1935	1936	Total	1934	1935	1936	Total						
			(1)				(1)					(1)				(1)				(1)							
Moins de 10 HP.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
De 10 à 59 HP.	—	3	—	3	1	2	2	5	8	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	1	2	6
De 60 à 100 HP.	3	1	10	14	1	10	1	12	26	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26
De 101 à 150 HP.	—	1	1	2	1	—	2	3	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5
De 151 à 200 HP.	—	—	—	—	—	—	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1
De 201 à 250 HP.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De 251 à 300 HP.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De 301 à 350 HP.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total général ...	3	5	11	19	3	12	6	21	40	—	1	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	1	2	38

(1) Du 1^{er} janvier au 31 octobre 1936.

**Changements survenus dans la flotte de pêche d'Ostendé
pendant les années 1934, 1935 et 1936.**

PUISSANCE	NOUVELLES ACQUISITIONS								TOTAL	BATIMENTS SORTIS DE LA FLOTTE												TOTAL	Excédent ou déficit des nouvelles acquisitions sur les bâtiments éliminés de la flotte	
	Nouveaux bâtiments construits en Belgique				Bâtiments venant d'autres ports					Perdus en mer	Vendus pour démolition				Partis vers d'autres ports									
	1934	1935	1936	Total	1934	1935	1936	Total			1934	1935	1936	Total	1934	1935	1936	Total						
	(1)				(1)						(1)				(1)									
Moins de 10 HP.	—	3	—	3	—	3	—	3	6	1	—	—	1	—	1	1	2	—	10	3	13	16	—	10
De 10 à 50 HP.	2	4	3	9	1	3	1	5	14	1	1	—	2	—	—	—	—	2	20	6	28	30	—	16
De 60 à 100 HP.	2	1	—	3	2	—	—	2	5	2	—	—	2	1	—	1	2	7	5	—	12	16	—	11
De 101 à 150 HP.	1	2	—	3	—	1	—	1	4	1	—	—	1	—	—	—	—	1	3	5	9	10	—	6
De 151 à 200 HP.	1	2	4	7	2	—	1	3	10	—	1	—	1	—	—	—	—	2	1	2	5	6	—	4
De 201 à 250 HP.	—	8	7	15	1	2	1	4	19	—	—	1	1	—	—	—	—	1	1	—	2	3	—	16
De 251 à 300 HP.	—	1	1	2	—	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	1	1	—	1
De 301 à 350 HP.	—	2	—	2	—	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2
Total général ...	6	23	15	44	6	9	3	18	62	5	2	1	8	1	1	2	4	14	40	16	70	82	—	43
																								23
																								— 20

(1) Du 1^{er} janvier au 31 octobre 1936.

L'examen des deux tableaux permet une observation générale : l'extension de la flottille de pêche ostendaise est essentiellement qualitative, celle de la flottille de Zeebrugge surtout quantitative.

Le nombre d'unités de la flottille ostendaise diminue :

Au 31 décembre 1934, il atteignait 247 unités motorisées ;

Au 31 décembre 1935, il atteignait 235 unités motorisées ;

Au 31 octobre 1936, il atteignait 236 unités motorisées, soit une diminution de 11 unités.

Le tonnage brut de la flottille, chalutiers à vapeur et bâtiments ouverts inclus, atteignait, aux mêmes dates, respectivement 17.903, 18.107 et 18.972 tonnes, soit un accroissement de 1.069 tonnes.

Comme le nombre de chalutiers a passé, au cours de cette période, de 21 à 20, et celui des bateaux ouverts de 29 à 20, l'accroissement du tonnage est encore plus élevé que nous venons de le dire.

Ces mouvements en sens opposé s'expliquent par une augmentation du nombre de chaloupes puissantes, aux formes de quille mieux étudiées, pourvues de cales plus spacieuses, afin d'augmenter le rendement des unités.

En effet, il ressort des chiffres se rapportant à Ostende :

1° Que les unités ayant une puissance inférieure à 150 chevaux ne sont pas remplacées dans la mesure de leur élimination de la flotte. C'est ainsi que pour 72 unités sorties, 29 seulement ont été remplacées (dont 18 chaloupes nouvelles construites en Belgique et 11 venant de l'étranger), soit une diminution de 43 unités. Notons que beaucoup de navires partis d'Ostende sont vendus à Zeebrugge. En conséquence, la différenciation entre Ostende et ce dernier port

s'accroît, Ostende devenant surtout un port de pêche de haute mer à grand moyen d'action ; Zeebrugge développant son activité de port de pêche côtière ;

2° Que les unités ayant une puissance supérieure à 150 chevaux deviennent plus abondantes : pour 33 unités nouvelles, l'on n'a compté que 10 éliminations, soit une augmentation de 23 unités. Ce faible coefficient d'élimination s'explique parce que les grosses unités sont de construction récente. Il n'est donc pas étonnant que parmi les 4 unités vendues au cours de ces trois années, aucune n'avait une puissance supérieure à 100 HP.

La flotte ostendaise se présente donc dans une situation remarquable :

1° Accroissement du tonnage total, qui passe de 17.903 tonnes à 18.972 tonnes, et du tonnage moyen, qui passe de 67 à 74 tonnes ;

2° Rajouissement par vente ou par démolition d'unités anciennes et par acquisition d'unités nouvelles. En l'espace de trois ans, 44 unités nouvellement construites ont été intégrées dans une flottille de 236 bateaux, soit plus de 18 p. c. Sur les 44 unités en question, 26 dépassent un tonnage de 151 HP. ;

3° L'extension qualitative ne se traduit pas seulement par l'accroissement du tonnage et de la puissance, mais aussi par une meilleure organisation : on perfectionne surtout les installations frigorifiques du bord, de façon à conserver le poisson en parfait état de fraîcheur. Cette politique est dictée par l'éloignement des lieux de pêche.

* * *

A Zeebrugge-Heyst, la situation est différente. L'extension est surtout quantitative. Cela est dû au déve-

loppement plus récent de ce port. La flottille, entièrement motorisée, comprenait :

109 unités au 31 décembre 1934,
125 unités au 31 décembre 1935,
142 unités au 31 octobre 1936,

avec un tonnage correspondant de :

3.094 tonnes en 1934,
3.539 tonnes en 1935,
4.023 tonnes à fin octobre 1936,

soit 33 unités et 929 tonnes en plus.

Cette expansion est donc relativement beaucoup plus importante que celle du tonnage ostendais, mais le tonnage moyen reste identique : Zeebrugge ne pratique jusqu'ici que la pêche sur des fonds relativement proches. Cette spécialité en fait de pêche côtière place le port de Zeebrugge en tête pour la pêche de la crevette. Son marché reste mal approvisionné en poissons de fond : certaines qualités, les poissons ronds notamment, font défaut. Cela tient à ce qu'il n'existe pas de sociétés d'armement disposant de puissantes unités. Dans la majorité des cas, le pêcheur est lui-même armateur et propriétaire du bateau acquis par son labeur. Il ne dispose pas de moyens pour acheter les coûteuses unités qui lui permettraient d'atteindre les lieux de pêche éloignés. Aussi peut-on considérer qu'à moins d'initiatives nouvelles, le développement de la pêche maritime à Zeebrugge atteint son maximum en fin d'année.

Le tableau ci-dessous montre d'ailleurs que l'augmentation est due uniquement à des achats de bateaux de 10 à 150 HP., et en particulier de 60 à 100 HP. L'on compte 26 unités de cette espèce sur 38 acquisitions nouvelles dont plusieurs proviennent d'achats faits à Ostende.

* * *

Ainsi, depuis trois ans, la flotte de pêche belge subit un certain rajeunissement; celui-ci s'opère en majeure partie par l'intégration d'unités nouvelles, au nombre de 63 sur un total de 389, soit 16 p. c.

Mais ce mouvement n'est pas compensé par des démolitions correspondantes. Dans le même laps de temps, seules 4 unités de petite puissance furent vendues pour être détruites. Il est cependant difficile de se prononcer sur le caractère insuffisant de la démolition, sans connaître les conditions d'âge des anciennes unités de la flotte. De plus, il est évident qu'un certain nombre de navires de faible puissance et de moindre tonnage reste nécessaire pour la pêche côtière qui alimente une large partie du marché.

Le total des bateaux sortis de la flotte peut être estimé à : 4 unités vendues à des fins de démolition, 9 unités perdues en mer, 50 unités éliminées des flottes d'Ostende et de Zeebrugge (sur les 71 navires partis d'Ostende, une vingtaine furent repris par Zeebrugge); soit 73 unités ou environ 19 p. c.; malgré quoi, le total

global des deux ports s'est accru de presque 2.000 tonnes sur un total de 23.000 à fin octobre 1936.

* * *

Jusqu'à ce jour, l'expansion de la flotte de pêche ne semble pas excessive.

L'acquisition de grosses unités est en rapport avec le changement d'orientation de notre pêche maritime depuis que le contingentement est appliqué.

Mais l'augmentation de tonnage et de rayon d'action qui en résulte, et l'investissement de capitaux importants, posent un problème de permanence de débouchés qui pourrait devenir critique si l'accroissement continuait; ce qu'il semble faire. Il y a actuellement de grosses unités en construction; et le mouvement se dessine de plus en plus nettement.

Heureusement, des difficultés de financement tendent à le modérer. Jusqu'à ce jour, l'expansion à laquelle nous assistons repose en grande partie sur les capitaux de l'industrie elle-même ou de ses relations de famille ou personnelles. Le crédit intervient dans une mesure bien moins large qu'auparavant. Les banques limitent leurs avances à 30 p. c. du prix de construction; en pratique, elles restent même en deçà de ce pourcentage. La société coopérative Crédit Maritime Belge, qui a une réelle expérience en ces matières, avance encore en ce moment jusqu'à 50 p. c. Le total des avances consenties moyennant inscription hypothécaire par des établissements de crédit est en régression constante, nonobstant la notable augmentation du nombre de chaloupes de construction nouvelle et d'un prix dépassant souvent le million. A fin décembre 1934, le montant des avances de cette nature consenties par quatre institutions spécialisées (1) atteignait 14.963.673 francs. L'année suivante, ce total était réduit à 11.689.174 francs. Fin 1936, il était de 10.841.292 francs.

En résumé, instruites par l'expérience, les institutions de crédit font preuve actuellement de dispositions modératrices à l'égard d'une expansion trop rapide. Malgré l'amélioration de la situation de la pêche maritime, les organismes spécialisés dans ce genre de crédit ne cherchent pas à développer les opérations. Ils redoutent les risques d'un nouvel effondrement, par exemple dans le cas où le soutien de l'Etat viendrait à être retiré ou modifié. La consommation a aussi des droits, dont les pouvoirs publics doivent tenir compte.

Les chiffres ci-dessus ne relatent pas les avances qui ont été consenties par des prêteurs particuliers. Dans l'ensemble, le montant de ces avances ne doit pas être important. On peut donc admettre que les armateurs et les patrons-pêcheurs ne recourent actuellement que dans une très petite mesure au crédit pour financer leurs achats de bateaux, ce qui est sain.

(1) Crédit Maritime Belge, Ostende; Crédit Maritime et Fluvial de Belgique, Gand; Banque de Bruxelles, Ostende; « Kredietbank voor Handel en Nijverheid », Ostende.

CHRONIQUE

La situation économique de la Roumanie. — Deux phases distinctes caractérisent l'évolution de l'activité économique de la Roumanie entre 1932 et 1936. La première va du début de 1932 jusqu'au milieu de 1934; la seconde s'étend de cette date jusqu'au printemps de l'année 1936. A partir de ce moment se dessine une tendance nouvelle favorable due en partie au redressement économique mondial et en partie aux mesures prises à l'intérieur du pays pour achever l'assainissement de la situation.

La période 1932-1934 est restée influencée par l'évasion massive des capitaux qui s'était produite entre 1930 et 1932. Cet exode avait retenti fortement sur la balance des paiements dont le découvert était encore aggravé par le déficit de la balance commerciale et les charges accrues de la dette extérieure. Aussi, dès novembre 1931, le leu avait-il subi le contre-coup de cette situation et accusé une grande faiblesse sur certains marchés étrangers.

L'établissement en mai 1932 d'un contrôle du commerce des devises et, en novembre de la même année, de contingents à l'importation en vue d'arrêter la baisse de la monnaie furent des mesures qui ne conduisirent que partiellement aux résultats espérés. La dépréciation du leu, qui était déjà de 10 à 12 p. c. en 1932 et 1933, atteignit 27 p. c. en juin 1934.

Par contre, la production industrielle tira avantage de l'établissement des contingents et se développa de façon assez rapide entre 1932 et 1934 et cette reprise fut accompagnée heureusement d'un accroissement des émissions de capitaux.

Malheureusement, les tentatives faites par le Gouvernement pour assurer l'équilibre des finances publiques n'aboutirent pas et le déficit budgétaire ne put être réduit.

Dès le début de la période de 1934-1936, c'est-à-dire au milieu de l'année 1934, la situation se modifie. La faiblesse du leu s'accroît sous l'effet d'une réduction nouvelle des exportations due à de mauvaises récoltes et à l'état du marché international. En décembre 1935, la dépréciation monétaire était de 50 p. c. environ, et la difficulté de se procurer des devises obligeait le Gouvernement à ne plus transférer que partiellement le coupon de la dette extérieure.

Pour essayer de redresser la balance commerciale, des mesures furent prises pour comprimer les importations et, en vue de stimuler en même temps les exportations, on alloua des primes de plus en plus fortes aux exportateurs.

Les prix de gros, sous l'influence du régime du commerce extérieur et aussi de l'augmentation du volume total des avances de la Banque Nationale de Roumanie, s'orientèrent à la hausse et entraînent

dans leur mouvement, avec un décalage de six mois environ, les prix de détail. A la fin de 1935, les prix de gros avaient augmenté de 26 p. c. par rapport à 1932 et le coût de la vie de 17,5 p. c.

Les prix industriels, beaucoup plus sensibles que les prix agricoles, ayant haussé fortement, le pouvoir d'achat des agriculteurs avait diminué d'environ un quart. En même temps, les salaires nominaux avaient baissé de 12 p. c. par rapport à 1932, réduisant encore les ressources de la masse des consommateurs. Par contre, les entreprises industrielles ont bénéficié du décalage entre les prix de gros et le coût de la vie, ce qui leur a permis d'enregistrer pour 1935 des résultats d'exploitation très satisfaisants.

La conjoncture évolue plus favorablement en 1936. La reprise mondiale ranime le commerce et les exportations roumaines marquent de nets progrès. Il en résulte des rentrées de devises en *clearing* et de devises libres à la Banque Nationale.

La position du leu s'en raffermi.

On note, d'autre part, une détente des prix de gros qui a pour conséquence de réduire l'écart avec le coût de la vie qui, lui, poursuit, avec le retard normal, sa hausse, du reste modérée.

Pendant le premier semestre, la production industrielle s'est maintenue à un niveau satisfaisant, supérieur à celui de la période correspondante de l'année précédente. De même, la valeur des transactions commerciales a augmenté.

Dans le domaine budgétaire, les recettes accusent des plus-values sur celles de la même période de l'exercice 1935-1936 et la situation apparaît ici bien meilleure.

Au cours du second semestre 1936, l'effet des récoltes favorables et de la hausse des prix mondiaux pour les céréales, les huiles et les autres produits agricoles ont grandement amélioré la situation générale roumaine. Au lieu d'être en quête de marchés, c'est la Roumanie qui voit rechercher ses produits et à des prix considérablement plus élevés.

Mais les mesures prises soit pour continger les devises, soit pour réglementer l'exportation, soit pour organiser des *clearings*, au lieu d'atteindre leur but, gênent le rétablissement et le fonctionnement de la balance des comptes avec l'étranger.

Il y a là une période de transition, un peu pénible, mais que le pays, porté par la vague de prospérité renaissante, arrivera à traverser.

Entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Roumanie, les paiements sont régis par une convention signée à Paris le 5 novembre 1935 et entrée en vigueur le 20 novembre suivant.

En vertu des dispositions de cet accord, 5 p. c.

des sommes versées aux caisses de la Banque Nationale de Belgique sont réservés à l'apurement des créances commerciales arriérées. Après ce prélèvement, le solde est réparti comme suit :

65 p. c. sont réservés aux créances commerciales nouvelles;

25 p. c. sont affectés aux paiements de l'Etat roumain et des autorités roumaines et notamment au service de la Dette publique en faveur des porteurs belges et luxembourgeois, aux frais de représentation diplomatique et tous les paiements des régies autonomes et collectivités publiques;

10 p. c. sont affectés au règlement au marc le franc des créances financières appartenant à des ressortissants belges ou luxembourgeois.

Le 12 août 1936, est intervenu un accord spécial pour l'importation de blé roumain. L'importation totale pouvait s'élever à 120.000 tonnes; 105.000 tonnes ont été importées jusqu'à présent.

Le produit des 60.000 premières tonnes est réservé à concurrence de 65 p. c. au règlement accéléré des créances commerciales arriérées. Au delà, cette part est ramenée à 32 1/2 p. c. Le solde du produit de la première tranche est laissé à la libre disposition de la Banque Nationale de Roumanie. Celui de la seconde est affecté à concurrence de 35 p. c. à la Roumanie; le surplus est réparti conformément aux dispositions de la convention générale de paiement.

Dans l'état actuel des choses, il y a tout lieu d'espérer que le règlement des créances commerciales arriérées sera terminé sans trop longs délais. Le règlement du passif commercial se présente, par conséquent, dans des conditions satisfaisantes.

Par contre, l'amortissement des créances financières, tant arriérées que nouvelles, est loin de répondre à l'attente des intéressés. D'autre part, le développement des relations commerciales courantes laisse beaucoup à désirer.

Il faut souhaiter, dans l'intérêt des deux pays, que la Roumanie fasse effort pour porter remède à ces deux situations.

Marché des céréales en mars 1937. — Au marché d'Anvers, les prix du froment ont encore monté considérablement, en harmonie avec le marché mondial.

Voici les chiffres :

MARCHE D'ANVERS

Comparaison entre les prix de fin février et fin mars.

	27 février 1937	31 mars 1937
Manitoba N° 2 Atlantique ...	\$ 5,37 = fr. 150,50	\$ 6,20 = fr. 184,20
Roumain	fr. 137,—	fr. 161,25
Rosafe 80,5 kilos	132,—	162,50
Bahia 80 kilos, embarquement mars	132,75	164,—
Bahia 80 kilos, embarquement avril	134,—	165,50

Les prix actuels marquent 100 p. c. de hausse sur ceux de juillet.

STOCKS A ANVERS

	15 mars 1937	31 mars 1937
Blé	71.450	78.424
Orge	15.034	17.359
Mais	6.443	2.610
Avoines	1.417	1.001
Seigle	1.286	1.117
Tonnes...	95.630	100.511

Une tension fiévreuse, soutenue par un optimisme tenace, a prévalu durant tout le mois de mars dans le marché du blé, sans que la Belgique ait participé au mouvement des achats dans une mesure analogue à celle de l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne et l'Angleterre.

La participation moindre de la Belgique est due essentiellement à l'entente intervenue entre le Gouvernement et la meunerie au sujet du maintien du prix du pain à un niveau qui, malgré la suppression de la taxe de licence de 10 francs, ne répond plus à la situation du marché des blés. Celui-ci, du commencement à la fin du mois, accuse une majoration qui atteint près de 30 francs les 100 kg. que la dite suppression n'a donc pu atténuer que dans la proportion d'un tiers.

L'Argentine, facteur primordial du ravitaillement européen, s'est vue débordée par la demande d'exportation et conçoit des craintes sérieuses pour la couverture de ses propres besoins allant jusqu'en décembre; elle envisage, en conséquence, une réglementation de son commerce extérieur en froment qui limiterait la sortie à 50.000 tonnes par semaine.

Une décision n'interviendrait qu'à la fin du mois prochain lorsque le Gouvernement disposera des statistiques sur le rendement final de la dernière récolte.

En attendant, le chiffre avancé de 50.000 tonnes hebdomadairement est jugé nettement insuffisant pour couvrir les besoins d'ici, tout au moins les rentrées des nouvelles récoltes européennes.

En ce qui concerne les approvisionnements à attendre d'autres pays à production excédentaire, l'Australie ne disposerait plus que de 1.300.000 tonnes en regard de 2.000.000 de tonnes à la même époque l'année dernière; la Roumanie de 500.000 tonnes.

L'avenir dépendra de la demande et des perspectives de récoltes dans l'hémisphère nord.

Aux Etats-Unis, les blés d'hiver ont bonne apparence et les intentions des fermiers, pour ce qui concerne les semailles de blé de printemps, sont d'arriver à ensemer une surface de près de 90 p. c. supérieure à celle de l'an dernier. Il y a toutefois à tenir compte des conditions climatiques dans des projets de l'espèce.

En Europe, les perspectives sont favorables dans les Balkans; elles pourraient être meilleures dans le centre et l'excès d'humidité a été nuisible au blé dans la partie occidentale, aussi les travaux des champs y ont-ils été retardés.

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Après avoir, pendant plusieurs jours, accusé un mouvement ascendant nettement marqué, la devise française vient de subir un recul d'une certaine ampleur. Au début de la quinzaine, le franc valait belgas 27,29. Il s'éleva progressivement jusqu'à belgas 27,38 1/2, niveau atteint le 6 avril. Le lendemain, le cours fléchit à belgas 27,33 1/8. Aujourd'hui, 8 avril, le repli s'est élargi à la cote officielle jusqu'à belgas 27,19 3/4 et après bourse au delà de belgas 27,10. La livre sterling a suivi une évolution à peu près parallèle, mais sans enregistrer des écarts de cours aussi sensibles. Elle s'est avancée pendant la période de fermeté du franc de belgas 29,02 3/8 à belgas 29,13 1/4; elle revint ensuite à belgas 29,10 1/8, puis à belgas 29,05 3/4, dernier cours fait. Le dollar a été généralement négocié à un cours voisin de belgas 5,94. Depuis quarante-huit heures, la demande de change sur New-York s'est accrue sur le marché international. Le bruit a couru que les autorités américaines auraient l'intention de modifier leurs conditions d'achat d'or; bien que ce ne fût qu'une simple rumeur, qui ne trouvait aucun fondement dans les déclarations officielles connues, il y a eu aussitôt quelques achats précipités. Le florin s'est tenu presque constamment au delà de 325 belgas. Le franc suisse, après être demeuré pendant plusieurs jours autour de belgas 135,40, s'est replié aujourd'hui à belgas 135,17 1/2. Le reichsmark a progressé pendant la première partie de la quinzaine de belgas 238,74 à belgas 239 1/8, puis est revenu par étapes à son point de départ. La lire italienne a été cotée, sur la base de la parité du belga à Milan, belgas 31,25 du 24 mars au 5 avril et ensuite belgas 31,2305. Le Stockholm vaut en ce moment belgas 149,82 1/2, venant de belgas 149,64, après avoir touché et même dépassé à diverses reprises le cours de 150 belgas. L'Oslo a oscillé de belgas 145,80 à belgas 146,25 et cote en ce moment 146 belgas. Le Copenhague est monté de belgas 129,57 1/2 à belgas 129,97 1/2, puis s'est inscrit à belgas 129,60. Le change sur Prague ne s'est guère éloigné du cours de belgas 20,73. Le dollar canadien a été négocié légèrement au delà de belgas 5,94. Le zloty a eu un marché peu actif aux environs de belgas 112,80. Quelques transactions ont été enregistrées en escudo. Le change sur Bucarest a été coté nominalement belgas 4,37.

A terme, le franc français à trois mois a subi un déport de 40 à 50 centièmes de belga pour 100 francs français, soit une perte moyenne de 6,50 p. c. l'an environ. Pour une même période, la livre sterling a valu généralement 5 centièmes de belga de moins qu'au comptant.

Le marché de l'argent est toujours très à l'aise. La cinquième tranche de 50 millions de francs de certificats de trésorerie à trois mois émis par la Trésorerie belge, a été adjugée à un taux moyen de 0,7050 p. c. l'an: les souscriptions se sont élevées à 288 millions de francs environ. L'escompte a été recherché hors banque à 1 p. c.

Le 8 avril 1937.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Le marché des rentes belges reste toujours très apprécié, tandis que celui des valeurs à revenu variable est indécis par suite d'un ralentissement du volume des transactions.

Ci-après tableau comparatif des cours pratiqués les 19 mars et 2 avril 1937 :

Dettes directes de l'Etat : 3 p. c. Dette Belge 1^{re} série, 91,75-91,60; 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 91,40-91; 3 p. c. Dette Belge 4^e série, 100,05-100,10; 3 1/2 p. c. Dette Belge, 97,20-97,15; 4 p. c. Dette Unifiée 1^{re} série, 102,40-102,30; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 102,40-102,30; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à cinq ans 1932, 106,25-106,30.

Emprunts intérieurs à lots : 4 p. c. Belge 1932 se répète à 596; 4 p. c. Belge 1933 se répète à 1187; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 260,50-259,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 282-281; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 571-570.

Actions à revenu variable dont le dividende fixe et l'amortissement sont à charge de l'Etat : 6 p. c. action privilégiée Société nationale des Chemins de fer belges, tranche suisse, 606-607; idem, tranche hollandaise, 606-605; 4 p. c. action privilégiée idem, tranche belge, 511,50-514,50.

Actions : Compagnie Belge Assurances Générales sur la Vie, 6375-6650.

Banque de dépôts et de crédit : Banque d'Anvers, 1260-1270; Banque Belge d'Afrique, 462,50-465; Banque du Congo Belge, 1395-1400; Banque Nationale de Belgique se répète à 1875; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2510-2470; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 410-412,50.

Sociétés à portefeuille : Brufina, 950-955; part sociale Compagnie Chimique et Industrielle de Belgique, 1650-1610; Cofinindus, 950-825 (coupon 1 de 25 francs détaché le 2 avril 1937); capital Crédit Général Congo, 625-630; ordinaire idem, 355-382,50; 1/5 Financière des Colonies, 400-381,25; part de réserve Société Générale de Belgique, 5100-4990; Union des Industries se répète à 487,50.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 227-220; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 10700-10425; Grands Hôtels Belges, 117-107; dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 8100-8200.

Aux chemins de fer et transports par eau : dividende Braine-le-Comte à Gand se répète à 6200; dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1305-1225; Chimay, 2300-1950; jouissance Congo Supérieur aux Grands Lacs, 615-660; jouissance Katanga, 672,50-627,50; Compagnie Maritime Belge, 605-565; jouissance Welkenraedt, 22950-23275.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : capital Bruxellois, 1850-1905; dividende idem, 5275-5525; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres.

560-480; part sociale Le Caire, 465-445; dividende Pays de Charleroi (coupon 33 de fr. 36,74 détaché le 24 mars 1937), 887,50-900; 1/100 de part de fondateur Rosario, 505-445.

Aux trusts d'entreprises de tramways et d'électricité : action de jouissance Compagnie Anversoise de Participation Financière et d'Entreprises, 4220-4210; ordinaire Centrale Industries Electriques, 1790-1550; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 797,50-755; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 617,50-575; capital Electrobél, 2150-2135; part de fondateur Electrorail, 3800-3680; privilégiée Engetra, 1140-1125; ordinaire Tientsin, 2925-2940; Traction et Electricité, 1530-1550; ordinaire Sofina, 10775-10975.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1690-1665; action Centrales Electriques des Flandres et du Brabant, 760-735; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3190-3130; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 9475-9300; part de fondateur Electricité de la Dendre, 3100-3070; dividende Electricité de l'Escaut, 6350-6300; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1555-1565; part de fondateur Luxembourgeoise d'Electricité, 1660-1670; part de fondateur Electricité du Pays de Liège, 4275-4110; part sociale Electricité de Rosario, 1025-1000; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 14775-14200; part sociale Compagnie Générale de Gaz et d'Electricité se répète à 1160.

Aux industries métallurgiques : part sociale Acieries d'Angleur-Athus, 1000-930; capital Ateliers de Construction Electriques de Charleroi, 690-652,50; capital Ateliers de Familleureux, 1155-1065; dividende Câbleries et Corderies du Hainaut, 3790-3590; Cockerill, 2030-1980; capital Fabrique de Fer de Charleroi, 2830-2820; Fabrique Nationale d'Armes de Guerre, 805-725; Ford Motor Cy, 1005-1000; part sociale Forges de Clabecq, 49900-50250; Forges de la Providence, 17150-17000; Hauts Fourneaux et Fonderies La Louvière, 1245-1225; Métallurgique d'Espérance-Longdoz, 6325-5975; Métallurgique Sambre-et-Moselle, 3925-3850; Ougrée-Marihaye, 2150-2175; Phoenix Works, 1490-1465.

Aux charbonnages et fours à coke : Aiseau-Presle, 4890-4925; Amercœur, 6325-5950; André Dumont, 1045-1055; Beeringen, 825-802,50; Bonnier, 7000-6700; part sociale Centre de Junet, 7975-7800; Espérance et Bonne-Fortune, 3410-3450; Gouffre, 13750-14000; Mariemont-Bascoup, 9225-8825; Noël-Sart-Culpart, 11075-11375; Nord de Gilly (coupon 74 de fr. 530,60 détaché le 1^{er} avril 1937), 11500-11700; Willem-Sophia, 9575-8900.

Aux zincs, plombs et mines : Overpelt-Lommel-Corphalie, 1165-1065; part sociale Métallurgique de Prayon, 1375-1345; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 3350-3630.

Aux glacières : Auvelais, 26250-26000; Moustier-sur-Sambre, 17050-16550; Saint-Roch, 26800-26525.

Aux verreries : Cristalleries du Val-Saint-Lambert, 687,50-650.

Aux industries de la construction : capital Société Belge Bétons, 300-320; ordinaire Cannon Brand, 2670-2800; Carrières Porphyre de Quénast, 2150-2125; Carrières Unies de Porphyre, 6225-6375.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Envaloise, 5200-4850; La Lainière Verviers, 1540-1690; La Veldre, 810-820; Linière Gantoise, 4475-4300; Linière La Lys, 10375-10000; part sociale Soie Viscose, 1430-1530; dividende Tissage de Deynze, 3150-3105.

Aux produits chimiques : Auvelais, 625-622,50; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2950-2690; part de fondateur Industrie Chimique, 1445-1300; Laeken, 3275-3025; Sidac, 1350-1400; capital Produits Chimiques de Tessenderloo, 495-452,50; dividende Union Chimique Belge, 680-655.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise 1^{re} série, 2560-2565; ordinaire Sucrière Congolaise, 157-149; fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 4375-4325; capital Géomines, 980-975; privilégiée Katanga, 49125-48000; ordinaire idem, 42125-41625; privilégiée Kilo-Moto, 1910-1750; 1/100 de part de fondateur Minière Grands Lacs, 1000-1025; 1/3 de dividende Simkat, 4610-4625; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 6085-6310; capital Ciments du Katanga, 1515-1480; action Sogefor, 1305-1205; capital Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 3670-3600.

Aux plantations : action V Financière des Caoutchoucs, 1680-1560; part de fondateur Nord Sumatra, 2165-2075.

A l'alimentation : Bodega, 2350-2390; Glacières de Bruxelles, 1675-1700; Moulins La Royale, 5225-5200; part sociale Brasseries de Haecht, 2170-2115; Brasseries d'Ixelles, 2250-2275; Brasseries de Koekelberg, 2935-2925.

Aux industries diverses : part sociale Bougies de la Cour, 1660-1630; 1/9 ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2525-2410; part sociale Englebert, 3000-2550; part de fondateur Grands Magasins A l'Innovation, 4825-4950; capital Imprégnation des Bois, 1350-1205; Tabacofina, 1270-1240.

Aux papeteries : priorité Papeteries de Belgique, 685-600; part sociale Papeteries de Saventhem, 1490-1425.

Aux pétroles : Pétrofina, 760-775.

Aux actions étrangères : Chinese Engineering, 158,50-137; Sennah Rubber, 417,50-430; Molinos Rio de la Plata, 2600-2500; ordinaire Barcelona Traction, 267,50-285; ordinaire Securities Corporation, 327,50-310; dividende Cairo-Héliopolis, 2060-1960; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1975-2025; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 8800-8625; Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, 5300-5575; Batangara, 1185-1105; part de fondateur Huileries de Deli, 7000-6800; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 16850-16950; ordinaire Royal Dutch, 67125-68125; Differdange, 8300-8100.

Terme.

Arbed, 10550-10200; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1975-2000; Brazilian Traction, 763,75-762,50; Canadian Pacific, 436,25-437,50; Chemins de fer du Katanga, 322,50-320; Electrobél, 2140-2125; Héliopolis, 1665-970; Kasai, 471,25-515; 1/60 ordinaire Compagnie du Katanga, 700-707,50; Minière Grands Lacs, 990-1000; Royal Dutch, 6740-6840; Sidro, 315-340; Soengei, 1925-1935; Union Minière du Katanga, 6075-6280.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	TAUX OFFICIELS (B. N. d. B.)			CERTIFICATS DE TRÉSORERIE ET BONS A COURT TERME						TAUX « hors banque »	TAUX des reports (2)	
	Escompte d'acceptat. et de traites domiciliées %	Escompte de traites non domiciliées et de promesses %	Prêts et avances sur fonds publics nationaux %	Etat		Colonie		Instituts de réescompte et de garantie		papier commercial %	sur valeurs au comptant %	sur valeurs à terme %
				Durée	Taux %	Durée	Taux %	Durée	Taux %			
a) <i>La dernière quinzaine :</i>												
22 mars 1937.....	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
25 —	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
1 ^{er} avril 1937.....	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
2 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
3 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
5 —	2,—	2,50	3,—	3 mois	0,705	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
b) <i>Les derniers mois (1) :</i>												
1935	2,19	2,69	3,—	—	—	—	—	—	—	2,062	6,21	5,71
1936	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,324	5,52	4,97
1936 Janvier	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2 mois 3 mois	0,95 1,15	1,875	6,—	5,50
Février	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	1 à 1,50	—	—	1,520	5,50	5,—
Mars	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,448	5,50	5,—
Avril	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2 mois 3 mois	0,935 1,081	1,375	5,50	5,—
Mai	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	0,95 à 1,09	—	—	1,375	5,50	5,—
Juin	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2 mois 3 mois	0,625 0,75	1,375	5,50	5,—
Juillet	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	0,50 à 0,60	3 mois	0,594	1,375	5,50	5,—
Août	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	0,50	—	—	1,375	5,50	5,—
Septembre	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2 mois 3 mois	0,431 0,475	1,375	5,50	5,—
Octobre	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	0,50	3 mois	0,431 0,542	1,292	5,50	5,—
Novembre	2,—	2,50	3,—	—	—	3 mois	15/32 à 0,75	—	—	1,—	5,50	5,—
Décembre	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2 mois 3 mois	0,482 0,712	1,—	5,50	4,50
1937 Janvier	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
Février	2,—	2,50	3,—	3 mois 3 mois	0,45 0,651	3 mois	0,50 à 1	—	—	1,—	5,50	4,50
Mars	2,—	2,50	3,—	3 mois 3 mois	0,681 0,7125	—	—	2 mois 3 mois	0,464 0,716	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 ».

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

II. — Taux des dépôts en banque au 5 avril 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. (1)
Banque de la Société Générale..	0,50	1,—	—	1,40	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,—	1,05	1,40	1,60	1,75	2,25	—	—	—
Société Belge 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	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retr.	—	—	—	—	—	—	—	—	3,—	2,—

N. B. — Les taux ci-dessus sont donnés nets d'impôts.

(1) A partir du 1^{er} juillet 1937, ces taux seront modifiés comme suit : 1,5 p. c. de 20.000 à 100.000 francs; 0,5 p. c. au delà de 100.000 francs.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES.

I. — Cours quotidiens.

DATES	LONDRES	PARIS	NEW-YORK (câble)	AMSTERDAM	ZURICH	MADRID	MILAN	STOCKHOLM	OSLO	COPENHAGUE	PRAGUE	MONTREAL	BERLIN	VARSOVIE	BUCAREST	LISBONNE
	1 £ = 48,611 b.		1 \$ = 5,8896 b.	100 fl. = 401,608 b.		100 P. = 192,736 b.	100 lit. = 31,0492 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 cr. = 267,689 b.	100 Kg. = 20,719 b.	1 \$ = 9,9888 b.	100 M. = 237,946 b.	100 zl. = 112,056 b.	100 lei = 5,9748 b.	
22 mars 1937...	29,0075	27,2775	5,93925	325,—	135,25	(2)	(1) 31,25	149,60	145,725	129,525	20,73	5,9430	238,725	112,725	4,37	26,35
23 —	29,0125	27,27625	5,9399	325,—	135,275	—	31,25	149,55	145,75	129,55	20,73	5,9430	238,75	112,75	4,37	26,40
24 —	29,02375	27,295	5,9405	325,025	135,275	—	31,25	149,64	145,80	129,575	20,73	5,9430	238,74	112,75	4,37	26,40
25 —	29,02	27,29	5,9405	325,11	135,30	—	31,25	150,—	145,825	129,625	20,74	5,9430	238,85	112,75	4,37	26,31
30 —	29,031	27,3025	5,9405	325,175	135,30	—	31,25	149,65	145,87	129,60	20,74	5,94375	238,95	112,80	4,37	26,35
31 —	29,04125	27,315	5,9405	325,275	135,325	—	31,25	149,75	145,925	129,625	20,745	5,9460	238,95	112,85	4,37	26,30
1 ^{er} avril 1937..	20,0675	27,335	5,93875	325,175	135,325	—	31,25	149,90	146,025	129,725	20,73	5,9420	239,125	112,85	4,37	26,42
2 —	20,05625	27,31	5,9385	325,175	135,31	—	31,25	149,825	145,975	129,675	20,73	5,9430	239,—	112,85	4,37	26,38
5 —	29,095	27,355	5,9360	325,025	135,40	—	31,25	150,—	146,20	129,85	20,72	5,941	238,90	112,75	4,37	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	36,219	107,—	171,64
9 derniers mois ..	29,114	39,063	5,9183	400,81	192,47	80,95	48,501	150,13	238,42
1936 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
1936 Janvier	29,298	39,128	5,908	402,59	192,87	81,08	47,397	151,05	238,60
Février	29,347	39,208	5,8707	403,05	193,90	81,24	47,205	151,32	238,76
Mars	29,279	39,075	5,8897	402,64	193,31	80,97	46,999	150,98	238,22
Avril	29,228	38,964	5,913	401,37	192,58	80,74	46,637	150,69	237,92
Mai	29,347	38,872	5,9036	399,36	191,12	80,595	46,417	151,31	238,02
Juin	29,707	38,999	5,916	400,41	191,79	80,76	46,522	153,16	238,38
Juillet	29,719	39,187	5,919	402,94	193,64	80,99	46,660	153,22	238,68
Août	29,809	39,055	5,9312	402,73	193,32	78,281	46,728	153,68	238,61
Septembre	29,836	(1) 38,969	5,920	(1) 401,49	(1) 192,86	71,459	46,583	153,83	(2) 238,15
Octobre	29,097	27,671	5,9378	318,57	136,55	sans affaires	31,276	150,04	239,04
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
1937 Janvier	29,113	27,686	5,9313	324,84	136,07	sans affaires	31,219	150,14	238,75
Février	29,030	27,617	5,9310	324,41	135,41	sans affaires	31,206	149,70	238,71
Mars	29,005	27,317	5,9367	324,78	135,32	sans affaires	31,236	149,57	238,73

(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 FLORINS		POUR 100 FR. SUISSES		
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	
à 1 mois :											
22 mars 1937.....	D 0,018	D 0,016	D 0,15	D 0,13	D 0,001	pair	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	
23 —	D 0,016	D 0,014	D 0,17	—	—	pair	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	
24 —	D 0,018	D 0,014	D 0,15	—	—	pair	—	pair	D 0,10	R 0,10	
25 —	D 0,018	D 0,016	D 0,14	—	D 0,001	pair	pair	—	D 0,10	R 0,10	
30 —	D 0,0175	D 0,017	D 0,13	—	D 0,0005	—	D 0,10	—	D 0,10	R 0,10	
31 —	—	D 0,017	—	D 0,135	—	pair	D 0,10	—	D 0,10	R 0,10	
1 ^{er} avril 1937.....	D 0,02	D 0,018	D 0,145	—	D 0,001	pair	—	pair	D 0,10	R 0,10	
2 —	D 0,02	D 0,018	D 0,15	D 0,13	—	pair	—	pair	D 0,10	R 0,10	
3 —	D 0,02	D 0,018	—	D 0,135	—	D 0,0005	—	D 0,05	D 0,10	R 0,10	
5 —	—	D 0,020	D 0,15	D 0,13	D 0,001	pair	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	
à 3 mois :											
22 mars 1937.....	D 0,055	D 0,05	D 0,45	—	D 0,001	pair	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	
23 —	D 0,05	D 0,045	D 0,54	D 0,50	—	D 0,0005	D 0,05	pair	D 0,10	R 0,10	
24 —	D 0,048	D 0,046	D 0,55	D 0,53	D 0,0015	D 0,00075	D 0,05	pair	D 0,10	R 0,10	
25 —	D 0,050	D 0,046	D 0,54	D 0,50	D 0,0015	D 0,0005	pair	—	D 0,10	R 0,10	
30 —	D 0,050	D 0,0475	D 0,52	—	D 0,0015	D 0,0010	D 0,15	D 0,05	D 0,10	R 0,10	
31 —	D 0,050	D 0,048	D 0,52	D 0,50	D 0,0015	D 0,0010	D 0,15	D 0,05	D 0,10	R 0,10	
1 ^{er} avril 1937.....	D 0,050	D 0,045	D 0,45	—	D 0,0015	D 0,00125	D 0,05	—	D 0,10	R 0,10	
2 —	D 0,0525	D 0,05	D 0,48	D 0,46	D 0,001	—	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	
3 —	D 0,051	—	D 0,46	—	D 0,0005	—	D 0,10	D 0,05	D 0,10	R 0,10	
5 —	D 0,054	D 0,05	D 0,44	—	D 0,0005	—	D 0,10	pair	D 0,10	R 0,10	

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 économ 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																		
1937 1 ^{er} mars.....	101	100	97	100	99	109	106	99	101	102	123	100	120	98	98	122	110	111
1 ^{er} avril.....	100	102	100	99	100	99	97	96	95	97	106	96	104	99	94	96	98	98
Indice p. r. au 1 janvier 1928																		
1928 3 février.....	124	134	143	107	124	34	36	30	33	58	69	97	30	69	36	31	37	43
2 mars.....	124	134	143	108	124	34	36	31	33	57	75	98	30	69	35	34	37	44
1 ^{er} avril.....	124	134	142	108	124	33	34	29	32	55	70	93	28	68	33	31	35	41
1 ^{er} mai.....	125	134	140	107	124	31	33	28	29	52	63	89	23	66	29	28	33	38
2 juin.....	125	135	141	108	125	31	33	28	29	52	64	91	23	70	29	28	33	38
1 ^{er} juillet.....	126	136	141	107	125	30	31	28	28	48	59	87	22	71	29	29	33	37
3 août.....	127	136	142	108	126	27	31	27	24	45	51	83	18	66	26	26	31	33
1 ^{er} septembre.....	128	137	141	107	125	29	31	27	25	46	56	86	19	66	26	26	30	34
1 ^{er} octobre.....	128	137	140	109	126	30	32	29	27	52	67	98	23	75	30	30	33	38
3 novembre.....	129	136	140	108	125	32	32	29	27	52	69	115	25	81	33	34	33	40
1 ^{er} décembre.....	129	136	141	108	126	32	31	29	27	53	74	115	28	85	35	36	37	42
1937 4 janvier.....	130	137	143	109	127	35	34	30	29	56	83	134	36	82	41	40	39	45
1 ^{er} février.....	133	138	148	110	129	36	37	33	32	60	86	142	40	89	46	43	44	49
1 ^{er} mars.....	134	139	144	109	128	39	39	33	33	61	106	142	49	87	45	52	48	54
1 ^{er} avril.....	134	142	144	108	129	38	38	32	31	60	112	136	51	86	42	50	47	53

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		Dette belge 1937, 3,50 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	Cours	Rendement
1935 2 janvier.....	74,—	4,05	—	—	—	—	248,50	5,03	75,—	5,33	74,—	5,41
1936 2 janvier.....	78,75	3,81	93,55	4,28	—	—	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32
1936 3 février.....	80,50	3,73	93,85	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	93,325	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
1 ^{er} février.....	89,—	3,37	101,25	3,95	—	—	286,—	3,67	99,25	4,03	100,25	3,99
1 ^{er} mars.....	91,55	3,28	102,175	3,91	—	—	282,—	3,72	99,10	4,04	99,50	4,02
1 ^{er} avril.....	91,40	3,28	102,40	3,91	97,20	3,60	281,50	3,73	99,85	4,01	100,—	4,—

(*) 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 bruis. anthr. 20/30	Industriel menu demi-gras, mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte moulage	Billetes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails	Billetes	Largets	Barres marchandes	Poutrelles	Rails
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
1936 Moyenne mensuelle ...	243,50	131,—	121,—	136,—	131,—	303,25	571,25	611,75	677,—	677,—	1.129,25	2-8-1	2-9-1	3-5-0	3-2-10	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	6-0-0
1937 Janvier	272,—	162,—	152,—	147,—	—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	3-18-9	3-18-0	6-0-0
Février	257,—	162,—	152,—	147,—	185,—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	4-5-0	4-2-6	6-0-0
Mars	254,—	162,—	152,—	167,—	185,—	750,—	760,—	870,—	975,—	975,—	—	3-7-0	3-8-0	5-0-0	4-17-0	—

**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	Lia brut	Beurre	Laino	Oeufs
	en francs par 100 kilos						en francs par kilo		en francs par pièce
1935 Moyenne mensuelle	76,56	68,32	81,63	75,63	41,15	89,84	17,90	16,18	0,52
1936 Moyenne mensuelle	109,—	83,11	89,69	87,41	45,19	97,17	18,75	18,59	0,57
1935 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	81,65	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
Décembre	123,67	106,10	96,31	109,04	36,32	94,48	22,18	22,44	0,67
1937 Janvier	131,21	114,89	108,—	114,85	37,53	96,66	23,42	24,70	0,50
Février	131,11	120,17	108,25	116,94	39,08	97,81	24,05	24,19	0,49

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		
1935 Moyenne mensuelle	82.990	120.165	381	323	571	27	432	473	2.207	22,6	3.323
1936 Moyenne mensuelle	82.572	120.505	391	341	603	29	436	523	2.323	23,2	1.969
1935 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
Décembre	84.939	123.446	420	365	659	33	481	560	2.519	23,8	1.062
1937 Janvier	82.793	120.375	411	350	643	35	442	586	2.466	24,2	832
Février	85.096	122.974	380	347	635	33	438	531	2.365	23,3	729

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité à la fin de la période	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN MILLIERS DE TONNES				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1935 Moyenne mensuelle	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1936 Moyenne mensuelle	423	3.743	129	802	44 (2)	267	259	5,8	204	3,4
1935 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
Décembre	460	3.810	159	830	44	295	289	6,9	232	3,2
1937 Janvier	450	3.813	157	882	42	286	280	6,0	227	3,7
Février	423	3.866	162	884	44	267	262	6,4	216	3,2

(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 fils	LAINES		SUCRES				BRASSERIES Quantité de farines déclarées	DISTILLERIES Production d'alcools
		Conditionnements de Verviers de Dison et de l'Est (laine conditionnée ou simpl. pesée)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (à fin de mois)	Production		Stocks à fin de mois (sucres bruts et raffinés)	Déclarations en consommation		
				Sucres bruts	Sucres raffinés				
				(Tonnes)					(Hectol.)
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
1936 Moyenne mensuelle	30.200 (1) 36.100 (2)	2.741	3.140	18.829	16.661	126.346	17.017	16.400	33.506
1935 Décembre	34.536 (2)	2.234	3.461	17.024	12.598	191.137	14.441	15.355	37.482
1936 Janvier		2.645	3.421	525	12.073	182.598	13.820	14.391	34.124
Février		2.718	3.290	299	11.411	172.277	12.350	14.956	33.714
Mars		2.711	3.387	74	12.963	159.957	14.756	16.363	35.699
Avril		2.668	3.454	—	13.341	147.650	14.099	16.879	28.577
Mai	30.200 (1)	2.191	3.279	—	13.973	131.214	16.299	18.400	30.698
Juin		1.557	3.354	—	14.609	107.553	20.886	18.192	32.227
Juillet		2.667	3.255	—	18.657	75.414	24.296	17.436	36.731
Août		2.204	3.323	—	17.599	58.748	17.368	17.859	22.120
Septembre		2.835	3.038	—	19.534	33.837	17.076	16.173	37.833
Octobre	36.100 (2)	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	34.671
Décembre		3.302	2.558	24.891	18.236	179.042	16.100	16.054	35.856
1937 Janvier		3.230	2.826	232	15.603	152.771	18.209	14.495	24.412
Février		2.735	2.687	170	15.560	130.759	13.497	14.750	32.867

PÉRIODES	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS			ALLUMETTES			PÊCHE		OR BRUT	
	Production	Déclarations en consom- mation	Déclarations 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)
(Tonnes)			(Millions de tiges)			(Tonnes)		(Kilogrammes)		
1935 Moyenne mensuelle	3.818	3.796	19	4.194	1.941	2.481	1.659	6.014	589,0	1.022,0
1936 Moyenne mensuelle	4.371	4.358	8	4.603	1.823	2.740	2.013	6.958	607,8	
1935 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	4.760	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	
Décembre	5.357	5.340	8	5.407	2.002	2.977	1.930	7.134	622,7	
1937 Janvier	4.463	4.457	18	4.793	2.292	2.294	1.455	5.994	578,9	
Février	4.465	4.452	14	5.384	2.678	2.813	1.688	7.284	571,7	

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

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

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

(4) Production partielle se rapportant à 16 mines sur 19 en exploitation.

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés et monnaies	TOTAUX		PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN %
	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Valeurs (millions de francs)			
IMPORTATIONS :														
1935 L'année	13,5	44,0	3.512	3.498	26.395	8.946	669	4.624	334,0	30.590	17.446	570		
1936 L'année	15,1	47,6	4.080	4.486	28.009	11.469	753	5.096	407,8	32.858	21.506	654		
1935 Décembre	1,1	3,7	345	368	2.419	1.005	54	414	43,7	2.819	1.834	651		
1936 Janvier	1,5	5,7	366	374	2.216	1.025	51	404	28,4	2.635	1.838	697		
Février	1,4	4,3	296	317	2.192	905	56	430	36,5	2.546	1.693	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	628		
Novembre	1,3	3,7	402	466	2.525	1.041	59	418	22,0	2.987	1.950	653		
Décembre	1,2	4,0	413	507	2.392	1.267	76	480	35,7	2.882	2.294	796		
1937 Janvier	1,1	3,4	319	387	2.471	1.255	59	442	29,4	2.851	2.116	742		
Février	1,0	3,2	284	375	2.546	1.260	64	486	28,8	2.895	2.153	744		
EXPORTATIONS :														
1935 L'année	8,0	66,1	560	873	14.737	6.835	4.994	8.012	339,5	20.300	16.126	794	- 1.320	92,4
1936 L'année	6,5	67,2	627	1.084	16.332	9.059	4.875	9.514	220,1	21.841	19.944	913	- 1.561	92,7
1935 Décembre	0,3	3,5	48	93	1.346	693	386	749	28,0	1.780	1.566	879	- 268	85,4
1936 Janvier	0,5	4,1	56	90	1.357	737	375	727	21,6	1.789	1.580	883	- 258	86,0
Février	0,7	6,6	47	89	1.272	689	315	676	25,9	1.635	1.487	910	- 206	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
Décembre	0,3	3,8	73	135	1.443	1.036	426	961	16,2	1.943	2.153	1.108	- 141	93,9
1937 Janvier	0,2	2,4	60	114	1.286	871	400	799	25,6	1.747	1.813	1.038	- 304	85,6
Février	0,6	6,1	63	113	1.262	906	402	875	35,0	1.728	1.936	1.121	- 217	89,9

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Dividendes et coupons d'obligations mis en paiement.

FEVRIER 1937.

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			
A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.										
1. Banques privées	2	2	—	63.000	2.563	4.740	—	3.120	—	—
2. Assurances	1	1	—	600	7	59	—	60	—	—
3. Opérations financières	29	23	6	192.849	10.594	5.627	157	3.650	49.419	2.816
4. Exportations, importations	3	3	—	1.004	492	641	—	500	1.000	50
5. Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Comm. d'habil. et d'ameubl.	4	2	2	1.625	293	187	315	150	10.694	719
7. Comm. de prod. alimentaires	7	3	4	4.025	476	24	69	12	—	—
8. Commerces divers	34	23	11	36.204	9.647	3.521	1.259	2.317	18.710	869
9. Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	350	14
10. Meuneries	3	3	—	4.200	1.888	1.966	—	812	300	18
11. Brasseries	4	3	1	5.675	9.035	2.934	8	917	—	—
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
13. Autres industr. alimentaires	7	5	2	5.761	2.742	621	6	464	—	—
14. Carrières	1	—	1	17.500	675	—	55	—	6.500	405
15. Charbonnages	1	1	—	500	17	3	—	—	63.925	3.333
16. Mines et autres industr. extr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
18. Électricité	1	1	—	20.000	25.287	3.065	—	2.613	83.620	5.017
19. Constructions électriques	2	2	—	145	294	40	—	35	2.240	146
20. Hôtels, théâtres, cinémas	10	5	5	5.014	1.486	482	60	353	1.240	36
21. Imprimerie, publicité	6	6	—	8.359	3.229	1.165	—	960	2.875	172
22. Textiles (lin, cot., laine, soie)	14	12	2	39.197	48.248	7.998	301	3.174	10.000	600
23. Mat. art. et prod. céramiques	4	3	1	11.150	18.100	1.317	60	834	100	7
24. Métallurg. et constr. mécan.	6	5	1	31.060	8.735	363	295	—	207.279	12.844
25. Constr. (bâtim. et trav. publ.)	5	4	1	5.020	705	325	2	196	—	—
26. Papeteries (industries)	1	—	1	100	87	—	42	—	—	—
28. Produits chimiques	7	5	2	3.625	867	482	45	360	12.500	625
29. Industries du bois	3	3	—	6.470	3.052	2.156	—	1.314	—	—
30. Tanneries et corroiries	1	1	—	900	415	51	—	—	91	5
31. Automobiles	1	1	—	1.000	28	6	—	—	—	—
32. Verreries et cristalleries	3	2	1	800	1.619	608	4	416	—	—
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
34. Industries diverses	12	11	1	13.960	19.382	3.258	309	2.803	10.000	635
35. Chemins de fer	3	3	—	650	3.047	216	—	15	—	—
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation	1	1	—	500	4	2	—	—	—	—
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	290	12
40. Autobus	1	1	—	226	344	72	—	36	—	—
41. Transports non dénommés	1	1	—	25	23	5	—	3	—	—
42. Divers non dénommés	4	4	—	971	1.169	160	—	125	—	—
TOTAL...	182	140	42	482.115	172.880	42.094	2.987	25.239	481.133	28.323
B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.										
1. Banques priv. et soc. financ.	1	—	1	8.000	700	—	4	—	11.669	466
2. Sociétés commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Sociétés industrielles	—	—	—	—	—	—	—	—	100.775	6.046
4. Sociétés agricoles	1	1	—	6.000	411	444	—	306	—	—
5. Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	2	1	1	14.000	1.111	444	4	306	112.444	6.512
C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.										
1. Sociétés d'électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	130.000	5.850
3. Tramways	—	—	—	—	—	—	—	—	9.094	364
4. Plantations et sociétés colon.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Sociétés diverses	—	—	—	—	—	—	—	—	30.146	1.784
TOTAL...	—	—	—	—	—	—	—	—	169.240	7.998
TOTAL GÉNÉRAL...	184	141	43	596.115	173.991	42.538	2.991	25.545	762.817	42.833

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	327.944
Coupons d'emprunts de la Colonie	863
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	20.338
Coupons d'emprunts d'organismes divers	20.144

TOTAL... 369.289

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

27.240

(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).

FEVRIER 1937.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL				ÉMISSIONS		Primes d'émission (non compris dans les montants libérés)	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 constatations et augmentations de capital)	Incorporations de réserves au capital (comprises dans les augmentations de capital)	Liquidations		Fusions		DE CAPITAL				
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant minimum	Nombre	Capital ancien	Augmentation nominale	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre				Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
1. Banques privées.....	—	—	—	—	—	1	5.000	1.500	1.500	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	1	3.500		
2. Assurances.....	1	100	40	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	—	2	3.555	—	—	—	—		
3. Opérations financières.....	8	4.744	3.717	—	—	3	1.704	664	384	—	—	—	824	—	4	715	—	—	1	100		
4. Exportations, importations.....	2	550	550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
5. Commerce de métaux.....	2	275	275	—	—	—	—	—	—	1	600	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
6. Commerce d'habillem. et ameubl.	13	6.037	5.811	1	25	2	550	510	310	—	—	—	130	—	1	125	—	—	—	—		
7. Commerce de prod. alimentaires.	1	100	62	—	—	2	3.320	1.350	1.350	—	—	—	5.013	—	2	800	—	—	—	—		
8. Commerces divers.....	29	6.805	6.693	5	143	3	1.450	820	820	—	—	—	55	1.300	1	100	—	—	—	—		
9. Sucrieries.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.720	300	5	4.810	—	—	—	—		
10. Meuneries.....	—	—	—	—	—	1	800	5.200	5.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
11. Brasseries.....	1	513	513	—	—	1	2.000	10.000	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
12. Distilleries d'alcool.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	222	10.000	—	—	—	—	—	—		
13. Autres industries alimentaires.....	3	950	950	2	19	—	—	—	—	—	—	—	615	—	—	—	—	—	—	—		
14. Carrières.....	—	—	—	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
15. Charbonnages.....	1	650	390	—	—	2	14.375	18.025	18.025	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
16. Mines et industries extractives.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
17. Gaz.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
18. Électricité.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
19. Constructions électriques.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
20: Hôtels, théâtre, cinémas.....	2	320	170	1	5	1	120	60	60	—	—	—	60	—	—	—	—	—	—	—		
21. Imprimerie, publicité.....	2	700	700	1	5	2	2.354	2.396	2.236	—	—	—	650	2.196	—	—	—	—	—	—		
22. Textiles (lin, coton, laine, soie).	2	2.260	2.260	—	—	5	8.505	7.385	7.241	—	—	—	2.365	5.980	2	5.840	—	—	1	2.000		
23. Matériaux artificiels et céramiq.	2	227	227	—	—	—	—	—	—	—	—	—	219	—	—	—	—	—	—	—		
24. Métallurgie et constr. mécan.....	5	1.966	1.966	—	—	7	246.135	255.555	255.405	—	—	—	3.498	13.010	1	10.800	—	—	—	—		
25. Construct. (bât. et trav. publics)	3	1.450	1.210	—	—	2	13.000	13.000	12.800	—	—	—	498	12.500	1	1.000	—	—	—	—		
26. Papeteries (industries).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
27. Plantations et sociétés coloniales	2	11.000	2.200	—	—	1	2.000	230	230	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
28. Produits chimiques.....	1	80	80	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
29. Industries du bois.....	4	1.225	850	—	—	—	—	—	—	—	—	—	370	—	1	500	—	—	—	—		
30. Tanneries et corroiries.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
31. Automobiles.....	1	320	320	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
32. Verreries et cristalleries.....	1	3.000	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.400	—	—	—	—	—	—	—		
33. Glaceries.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
34. Industries diverses.....	2	7.000	7.000	—	—	1	1.500	28.500	5.700	—	—	—	2.000	—	1	250	—	—	—	—		
35. Chemins de fer.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
36. Chemins de fer vicinaux.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
37. Navigation et aviation.....	2	120	120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25	—	—	—	—	—	—	—		
38. Télégraphes, téléphones.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
39. Tramways électriques.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
40. Autobus.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
41. Transports non dénommés.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
42. Divers non dénommés.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
TOTAUX.....	90	50.392	39.104	11	297	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	—	23.169	68.511	22	29.495	—	—	3	5.600		

(*) Coopératives et Unions du Crédit : 9 sociétés dissoutes au capital minimum de 346.000 francs.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN FEVRIER 1937.**

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 (non comprises dans les montants libérés)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Capital ancien	Augm. nominale	Montant libéré sur valeur nominale	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	88	39.392	36.904	33	300.813	344.965	321.031	3	20.600	—	23.009	68.511	29.495	—	5.600
En Belgique et à l'étr.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Au Congo Belge	2	11.000	2.200	1	2.000	230	230	—	—	—	160	—	—	—	—
TOTAL...	90	50.392	39.104	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	—	23.169	68.511	29.495	—	5.600

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

Jusqu'à 1 million	80	20.057	16.769	18	8.974	5.449	4.315	1	600	—	8.316	1.010	6.170	—	100
De plus de 1 à 5 millions	9	20.335	20.335	8	21.459	14.726	14.726	—	—	—	14.853	10.976	12.525	—	5.500
De plus de 5 à 10 millions	1	10.000	2.000	3	5.175	20.825	20.825	2	20.000	—	—	20.825	—	—	—
De plus de 10 à 20 mill.	—	—	—	3	25.700	35.700	35.700	—	—	—	—	35.700	10.800	—	—
De plus de 20 à 50 mill.	—	—	—	1	1.500	28.500	5.700	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 50 à 100 mill.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
De plus de 100 millions.	—	—	—	1	240.005	239.995	239.995	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	90	50.392	39.104	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	—	23.169	68.511	29.495	—	5.600

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).**

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

PÉRIODES	Montants calculés d'après les droits d'inscription perçus (cfr. <i>Moniteur belge</i>)	PÉRIODES	ÉMISSIONS PUBLIQUES		OPÉRATIONS BANCAIRES CRÉDIT COMMUNAL DE BELGIQUE					
			Emprunts directs des pouvoirs publics (2)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :		Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires (Ouverture de crédits gagés par les impôts réguliers 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>					
1935 Moyenne mens.	205.146	Année 1935	160.000	fr. fr. 700	452.204	145.942	206.355	192.920		
1936 Moyenne mens.	190.488	Année 1936	2.301.500	£ 8,6 Kr. suéd. 20	389.835	179.622	213.976	244.513		
1935 Décembre	174.824	1936 Janvier	—	—	21.041	2.792	17.159	20.310		
1936 Janvier	212.334	Février	—	£ 8,6 Kr. suéd. 20	33.128	3.023	9.258	15.661		
Février	175.716	Mars	20.000	—	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	110.000	—	27.803	2.311	16.150	58.272		
Novembre	158.426	Décembre	396.500	—	25.284	135.426	10.006	33.065		
Décembre	183.921	1937 Janvier	150.000	—	25.147	88.053	23.089	32.796		
1937 Janvier	176.677	Février	—	—	22.210	2.030	14.466	17.962		
Février	161.638	Mars	(3) 1.500.000	—	26.831	3.770	20.802	15.077		

(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) Emprunt Etat 1937 1.500 millions, 3,50 p. c., émis à 97 p. c.

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 1935	7.183	4.324	2.859	44.715.205	16.354.906	2.875.215	1.219.768	2.167.310	10.292.678	564.900
Année 1936 (*)	7.478	5.478	2.000	44.979.711	17.067.748	4.216.978	1.169.540	2.869.383	10.504.183	565.925
2 premiers mois 1936	313	243	70	980.852	424.081	103.214	10.542	64.632	2.302.605	129.329
2 premiers mois 1937	306	249	57	1.209.662	508.842	136.826	5.369	69.484	2.225.772	123.274
1935 Décembre	277	187	90	3.266.733	—	233.804	32.036	178.285	800.769	43.034
1936 Janvier	114	93	21	508.937	283.422	67.137	2.820	43.892	1.595.677	88.355
Février	199	150	49	471.915	140.659	36.077	7.722	20.740	706.928	40.974
Mars	1.259	947	312	4.482.845	2.191.441	428.791	85.615	294.310	644.051	35.729
Avril	1.571	1.153	418	6.780.715	1.935.297	672.822	363.505	415.289	906.630	45.784
Mai	1.160	848	312	8.433.322	4.778.732	860.251	153.399	615.073	924.396	46.611
Juin	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215
Juillet	410	301	109	5.971.791	1.460.188	473.755	104.539	396.095	1.401.242	76.602
Août	174	121	53	1.299.458	298.526	80.595	55.812	51.515	702.846	39.977
Septembre	260	191	69	1.110.356	319.304	111.187	12.670	73.374	626.554	34.328
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
Décembre	283	214	69	2.861.636	1.349.101	259.623	100.769	189.490	772.298	40.520
1937 Janvier	122	108	14	613.547	334.851	94.288	2.378	43.939	1.462.955	80.441
Février	184	141	43	596.115	173.991	42.538	2.991	25.545	762.817	42.833

(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.
(*) Chiffres définitifs.

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 (non comprises dans les montants libérés)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES			ÉMISSIONS NETTES (*)	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant			Montant nominal	Apports en nature (compris dans les constitutions et augmentations de capital)	Incorporations de réserves au capital (compris dans les augmentat. de capital)		(1)
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		
Année 1936	1.085	892.696	773.493	362	2.547.536	2.511.837	2.382.444	30	236.205	3.640.738	64.687	1.235.069	1.534.020	687.740		
2 pr. mois 1936	167	119.754	101.798	34	200.596	151.208	128.599	2	40.000	310.962	3.887	172.718	—	101.566		
2 pr. mois 1937	198	82.714	69.343	62	438.426	551.796	523.614	4	24.600	659.110	2.400	43.155	257.377	319.425		
1935 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	78.246	72.941	3	36.000	162.264	—	87.165	—	60.103		
Juin	116	167.945	156.633	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	335.193	32.500	204.718	—	112.163		
Juillet	87	97.479	84.217	19	62.567	195.563	191.191	1	15.000	308.042	500	252.581	—	38.327		
Août	59	19.484	17.013	8	8.660	37.432	37.362	6	36.200	93.116	—	34.802	—	55.773		
Septembre	65	198.747	148.017	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	259.247	8.750	144.347	—	71.700		
Octobre	70	31.943	22.845	33	412.683	465.630	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		
Décembre	168	66.676	64.267	111	722.431	983.575	961.456	5	28.950	1.079.201	—	66.913	883.605	104.155		
1937 Janvier	108	32.322	30.239	28	135.613	206.601	202.353	1	4.000	242.923	2.400	19.986	188.866	30.140		
Février	90	50.392	39.104	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	416.187	—	23.169	68.511	289.285		

(*) Comprendent 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.

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 1935	2.625	2.774	2.935	8.334	—
Année 1936	3.028	2.857	3.183	9.068	—
1935 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
Décembre	396	269	286	950	9.068
1937 Janvier	434	243	278	955	955
Février	208	231	298	737	1.692

2° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'au 28 février 1937 pour les exercices 1936 et 1937

(non compris les additionnels provinciaux et communaux).

(Millions de francs.)

	Exercice 1936		Exercice 1937		Février 1937	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées pour	
					l'exerc. 1936	l'exerc. 1937
I. Contributions directes	2.632	2.447	221	221	130	78
II. Douanes et accises	2.845	2.784	448	452	—	231
dont douanes	1.554	1.480	245	246	—	122
accises	1.083	1.287	172	(*) 205	—	91
III. Enregistrement	3.183	3.080	574	541	—	298
dont enregistrement et transcr.	495	570	82	81	—	39
successions	230	224	37	34	—	22
timbre, taxe de transm.	2.419	2.244	450	419	—	234
Total...	8.660	8.312	1.243	1.214	130	607
Différence (±) par rapport aux évaluations budgétaires	+ 348		+ 29			

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.

L'exercice 1937, commencé le 1^{er} janvier 1937, se clôturera le 31 mai 1938.

(*) Accises et taxes spéciales de consommation.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1935 2 janvier	140/10 1/2	23.822,36	24 5/8	375,15	63,50
1936 2 janvier	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1936 3 février	140/11	33.248,76	19 13/16	421,14	78,95
2 mars	141/1 1/2	33.212,84	19 1/2	413,44	80,33
1 ^{er} avril	140/8	33.090,84	19 15/16	422,54	78,31
1 ^{er} mai	140/10	33.082,22	20 5/16	429,86	76,96
2 juin	139/2	33.076,35	19 7/8	425,56	77,72
1 ^{er} juillet	139/0 1/2	33.175,16	19 7/16	417,82	79,40
4 août	138/7 1/2	33.167,67	19 1/2	420,32	78,91
1 ^{er} septembre	138/2 1/2	33.180,40	19 11/16	425,17	78,04
1 ^{er} octobre	140/5 1/2	33.044,66	19 15/16	422,57	78,20
3 novembre	142/2	33.108,04	20 1/8	422,23	78,41
1 ^{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 ^{er} février	142/0 1/2	33.153,14	20 5/16	427,12	77,62
1 ^{er} mars	142/3 1/2	33.194,34	20 3/16	424,27	78,24
1 ^{er} avril	142/1	33.195,70	20 7/8	439,38	75,55

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

Banque Nationale de Belgique
Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.
(Milliers de francs.)

DATES	Encaisse-or	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge (Loi du 27-12-1930 et du 19-7-1932)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des engagements à vue
						Particuliers	Trésor	
Année 1935 { jusqu'au 31 mars	12.497.675	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.056.005	165.065	23.917.815
Année 1935 { depuis le 1 ^{er} avril	16.881.985	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
Année 1936	17.953.947	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
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	138.430	27.053.200
1937 Janvier	18.484.386	6.861.348	267.144	773.512	22.507.552	3.962.683	339.057	26.809.292
Février	18.433.620	6.789.387	174.386	773.512	22.430.180	4.011.518	168.344	26.610.042
Mars	18.310.909	6.831.140	190.653	773.512	22.243.383	3.627.964	666.341	26.537.688



14831 - Anc. Et. d'Imp. Th. Dewarichet
J. M. G. et L. Dewarichet, frères et
sœurs, soc. en nom coll., 16, rue du
Bois-Sauvage, Bruxelles. Tél. 17.88.12
