

BULLETIN

D'INFORMATION ET DE DOCUMENTATION

Publication bimensuelle

XII^e ANNÉE, VOL. II, N^o 9

10 NOVEMBRE 1937

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.
Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans engager celle de la Banque.

SOMMAIRE : L'évolution du concept « Dévaluation », par M. Raoul Miry. — La situation économique actuelle est-elle favorable à une action collective pour la réduction des entraves au commerce? par M. Max Suetens. — La réforme économique et financière en Belgique: Arrêté royal relatif au statut de la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite. — Chronique: Le marché de l'or à Londres. — Statistiques.

TIJDSCHRIFT

VOOR INLICHTING EN DOCUMENTATIE

Halfmaandlijksch tijdschrift

XII^e JAAR, II^e BAND, N^o 9

10 NOVEMBER 1937

Dit tijdschrift wordt als objectieve documentatie uitgegeven.
De artikels geven de opvatting van de schrijvers weer, onafhankelijk van de meening der Bank.

KORTE INHOUD : De levensloop van het begrip « Devaluatie », door den heer Raoul Miry. — Begunstigt de huidige economische toestand een gemeenschappelijke actie tot beperking van de handelsbelemmeringen? door den heer Max Suetens. — De economische en financieele hervorming in België: Koninklijk besluit betreffende het statuut van de Algemeene Spaar- en Lijfrentkas. — Kronijk: De goudmarkt te Londen. — Statistieken.

DE LEVENSLIOP VAN HET BEGRIIP « DEVALUATIE »

door den heer R. Miry,

Professor aan de Universiteit van Gent.

In de geschriften waarin hij economische onderwerpen behandelt, vermeldt Aristoteles muntverzwakkingen aan dewelke Grieksche Staatslieden zich hebben overgeleverd. Een der meest typische komt voor rekening van Solon, die de zilveren drachme door een éénsluitend stuk vervangen had van minder gehalte en minder gewicht. Daar, bij de Ouden, iedere stad er haar eigen muntstelsel op nahoudt, komen dergelijke mutaties vaak en veelvuldig voor. « De meeste steden trekken uit hunne emissies schandalige winsten. De aanmuntning van het electrum begunstigt het bedrog. Dit wit goud heeft, in zijn natuurlijken staat, een gehalte dat tusschen 20 en 48 t. h. schommelt. Wat de zilverstukken betreft, worden zij schier overal door middel van cynische legeringen vervalscht. Naar het getuigenis van Demosthenes, gebruiken een groot aantal steden, zilver dat klaarblijkelijk met koper of met lood vermengd is. In geval van nood wordt zelfs tot een monetaire Staatsgreep overgegaan. Hippias, van Athene, trekt de gansche circulatie terug, en geeft nieuwe stukken uit, die de helft minder zwaar zijn. Te Syracuse beveelt Denys dat zijn crediteuren voor hem zullen verschijnen, met al het geld dat zij bezitten. Door op die stukken een andere vermelding te slaan, verdubbelt Denys hunne nominale waarde, delgt hij zijn schulden en behoudt hij daarenboven een mooi overschot » (1). Deze stich-

(1) GUST. GLOTZ, *Le travail dans la Grèce antique*.

tende voorbeelden toonen aan hoe weinig kieskeurig de Grieken soms handelden wanneer zij in monetaire manipulaties een mogelijk profijt zagen. Maar de Middeleeuwen zullen hen op dit speciaal gebied zoodanig de loef afsteken dat rond de jaren 1360, Nicolaas Oresmius, in zijn *Tractatus de origine, natura, jure et mutationibus monetarum*, niet alleen een werkelijke muntleer opbouwt, doch terzelfdertijd tegen het snoeien en het verzwakken ten strijde trekt. In die periode heeft de bisschop van Lisieux trouwens meer dan voldoende redenen om het koningen en prinsen eindelijk eens diets te maken dat de hulding van eerlijke en gezonde monetaire begrippen broodnoodig geworden is. Sedert de dertiende eeuw, inderdaad, heeft de practijk van de officieele vervalsching der munten zich in Frankrijk zóó ver uitgestrekt, dat men een hervorming van Lodewijk IX als een waar herstel beschouwt. Lodewijk IX laat namelijk een *gros tournois* slaan, van ruim 4 gram zilver, aan denwelken hij den koers van één *sol* toekent. Zóó brengt hij de *livre* opnieuw op meer dan 80 gram. Maar ten slotte zal deze laatste eenheid, door toedoen van de opvolgers van den vorst, toch op 4 1/2 gram vallen. Pierson (2), aan wien wij deze historische gegevens ontleenen, leert ons ook het een en het ander over de lotgevallen van het Engelsch

(2) *Leerboek der Staatshoudkunde*, deel I, 3^e druk, bijgewerkt door C.-A. Verriijn Stuart.

geld. Van lieverlede, zegt hij, is men in Engeland, gedurende het middeleeuwsch tijdperk, lichtere stukken gaan slaan. In 1299 maakt Eduard I schellingen die 15,81 gram zilver bevatten, ten einde stukken van 16,18 gram te vervangen. Eduard III slaat, in 1344, schellingen met 12,96 gram zilver. Op zijn beurt vermindert Hendrik IV het gewicht fijn op 10,79 gram. Eduard IV volgt het voorbeeld, en in 1464 bevat de schelling nog 8,63 gram edel metaal. Maar het is vooral ten tijde van Hendrik VIII dat de muntverzwakking geweldig toeneemt. Kort na de troonsbeklimming van dezen koning is de schelling een muntstuk dat 7,19 gram zilver inhoudt. Door vermindering, zoowel van gehalte als van gewicht, wordt het op 2,26 gram fijn teruggevoerd. Later gaat men zelfs nog verder: in 1552 komen er schellingen die slechts 1,55 gram zilver bevatten. Daar 20 schellingen steeds één pond sterling worden genoemd, is de hoeveelheid edel metaal die het pond werkelijk vertegenwoordigt, geleidelijk van 90 t. h. verminderd geworden.

Stellig levert de geschiedenis van het muntwezen talrijke voorbeelden van oneerlijke mutaties. Dragen daarom alle verzwakkingen uit de Middeleeuwen hetzelfde karakter? Dit is een vraag die in den grond meer de historici aanbelangt dan de economen, en die misschien wel aanleiding geven kan tot antwoorden rond dewelke zich meningsverschillen ontspinnen. Wat ons persoonlijk betreft, verkiezen wij het, geen stelling te nemen en er ons bij te beperken te constateeren dat naar de opinie van sommige specialisten, de voorgaande eeuwen monetaire maatregelen gekend hebben die geenszins uit opzettelijk doorgedreven vervalsching stamden. Zoo schrijft bij voorbeeld Norman Angell (3) dat toen Hannibal de Appenijnen had overgestoken, en op Rome marcheerde, er bij de Romeinen een zware financieele crisis uitbrak. De knoop zat hem in het vinden van middelen om de soldij der soldaten te betalen. Het volk werd samengeropen en bracht een stemming uit die tot de Flaminische wet voerde, in gevolge dewelke de *as* voor de helft in gewicht verminderd werd. In zake de Fransche muntverzwakkingen uit de Middeleeuwen, drukt J.-Yv. Le Branchu (4) zich als volgt uit: « De monetaire mutaties waarvan men zooveel kwaad gezegd heeft, en die men sedert lang aan sommige vorsten verwijt — aan Philips de Schoone in het bijzonder — waren feitelijk in de groote meerderheid der gevallen, gevraagd, ja zelfs bijna door het volk opgedrongen. De redenen daartoe lagen aanvankelijk in het gebrek aan speciën besloten, daarna in de prijsstijging. » Le Branchu verwijst, ter staving zijner thesis, naar andere auteurs (5). Wat heeft dan wel eigenlijk bij voorbeeld tot de slechte reputatie van Philips de Schoone aanleiding gegeven? Toen hij den troon beklom, vond

deze vorst de *livre tournois* met een waarde van fr. 17,97 (oude). In 1305, had hij bedoelde eenheid op fr. 5,47 (oude) teruggevoerd. Gonnard (6), die voorgaande cijfers citeert, commenteert ze met, deze woorden: « De openbare meening was destijds, ten opzichte van monetaire mutaties, veel strenger dan tegenwoordig. Zij gaf den koning den bijnaam van « valsche munter ». Van een numismatisch standpunt beschouwd, is zulks wellicht niet geheel en al juist. Van een economisch en zedelijk standpunt weg, blijkt de bijnaam niet onverdiend op voorwaarde dat men niet volledig de leer van het monetaire nominalisme aanvaardde. » Moeten wij daaruit besluiten dat Philips de Schoone t. a. v. de toenmalige geldeenheid, gehandeld heeft in denzelfden zin als tal van hedendaagsche Staatslieden tegenover het fiduciair geld? Anders gezegd, heeft de Fransche vorst « devaluaties » bewerkt en bekrachtigd? Albert Despaux (7) helt naar een affirmatief antwoord over: « Aldus is het, de dag van vandaag, een soort gemeenplaats geworden, Philips de Schoone met de pejoratieve benaming van valsche munter te bekleeden, op grond van teksten die weinig beslissend en zeer onvolledig zijn. » Despaux schrikt er daarenboven niet voor terug, tal van muntmutaties uit de voorgaande eeuwen met den modernen naam van « devaluatie » te bestempelen. « Het waren absoluut geen eenvoudige verrichtingen van vervalsching, door een duivelsche inspiratie ingegeven. Het waren verrichtingen die met de moraal van den tijd overeenstemden, en meteen door de techniek werden aanbevolen. Men dreef ze met een scherpe bezorgdheid op grond van het algemeen belang door. Deze mutaties omvatten vooral verzwakkingen van den muntstandaard die wij ten huidigen dage devaluaties noemen zouden. Zij werden vaak bijna onvermijdelijk terwille van de aanpassing van de nominale waarde der stukken aan dezer werkelijke waarde. Zij vonden hunnen oorsprong in de schier onophoudende prijsstijgingen der edele metalen, zelfs nadat deze laatste, van de XVI^e eeuw af, uit Amerika toestroomden. Zij werden opgedrongen door de internationale arbitrages van goud tegen zilver, en omgekeerd, op dewelke de tegenstanders van het bimetallisme zooveel kritiek uitoefenden. De mutatie gebeurde bijna altijd op het duurste metaal. » Zijnerzijds beschrijft Cahen (8) de financieele moeilijkheden met dewelke men, rond het einde van de XVII^e eeuw, in Engeland te kampen had. Te dien tijde geldt de *guinea* voor 30 schellingen. In Engeland wordt het goud te hoog gewaardeerd, en het zilver te laag. Dit is niet de verhouding die in Holland, in Frankrijk, in Spanje gehuldigd wordt. Ook importeert men in Engeland goud uit den vreemde, en exporteert men zilver, om uit het arbitrageverschil winst op te strijken. Vandaar één enkel redmiddel: de devaluatie van de *guinea*. Zonder haar intrinsiek

(3) *The story of money.*

(4) *Écrits notables sur la monnaie*, t. I.

(5) O. m. naar V. HARSIN (*Les doctrines monétaires et financières en France du XVI^e au XVIII^e siècle*) en naar A. LANDREY (*Essai économique sur les mutations monétaires en France de Philippe le Bel à Charles VII*).

(6) *Histoire des doctrines monétaires dans ses rapports avec l'histoire des monnaies*, deel I.

(7) *Les dévaluations monétaires dans l'histoire.*

(8) *Crises financières et remèdes monétaires dans l'Angleterre de Guillaume III (Annales d'histoire économique et sociale, Januari 1937).*

gehalte te wijzigen, vermindert men de verhouding der metalen, zoodat de waarde van de eenheid tusschen 20 en 22 schellingen schommelt en men gelijk komt te staan met de waardeering op het vasteland. Ook Henry Houston (9) wijdt over dezelfde feiten uit, en klimt daarbij nog hooger in den tijd op dan Cahen. In 1551, zegt hij, wordt het « fijn » van de zich in omloop bevindende schellingen op één vierde gebracht van hetgeen het voorheen was. « Herstel van den standaard werd gebeurlijk door middel van de strenge methode der « devaluatie » verwezenlijkt, d. i. door de stukken waarvan het gehalte verminderd geworden was, tegen een lagere waarde toch als wettelijk betaalmiddel te proclameeren. »

Specifiek metallieke devaluatie dus, het eerste stadium in de geschiedkundige evolutie van het feit! Een stadium dat er Elgin Groseclose (10), misschien wel met iet of wat te veel haast toe deed besluiten, over de proclamatie van President Roosevelt in Januari 1934, dit oordeel te vellen: « Er was niets nieuws in die bekendmaking. Zij was alleen de herhaling van door de eeuwen bekrachtigde methodes die wij even goed te Athene en te Rome aan het werk zagen, als in het middeleeuwsch Europa en in Frankrijk ten tijde van Lodewijk XIV. »

* * *

Voor zooveel de beweringen van voornoemde auteurs niet door bevoegde historici weerlegd worden, moeten wij dus aanvaarden dat de Oudheid en de Middeleeuwen metallieke devaluaties gekend hebben. Deze verrichtingen kenmerkten zich door reductie van het gewicht of van het gehalte der stukken; ook nog door wijziging in de tarifeering van de bestaande munt. Vaak deed men in Frankrijk op dit laatste hulpmiddel beroep. In Frankrijk was de *livre* immers slechts rekenmunt. Met aan hare onderverdeelingen, met bij voorbeeld aan den *gros tournois* de waarde van 1 *sol* en 6 *deniers* toe te kennen, in plaats van 1 *sol*, kwam de *livre* op minder gewicht metaal te staan dan wanneer de *gros tournois* nog steeds 4 gram zilver inhield (11). Het zal lang duren, vooraleer het aldus opgevatte begrip « devaluatie » een verandering ondergaat. Het zal duren totdat het fiduciair geld algemeen aanvaard wordt, en... moeilijkheden uitlokt. Daarin zullen de oorlogen een hoofdrol vervullen. « De oorlog is steeds verreweg de grootste fabrikant van papiergeld en van crediet geweest, en bijgevolg, in de geschiedenis, de hoofdzakelijkste reden der groote omwoelingen op het gebied van de prijzen » (12).

Met de uitgifte, op groote schaal, van fiduciair geld, treedt langzamerhand een verband op tusschen monetaire « inflatie », « stabilisatie » en « devaluatie ».

(9) *The fundamentals of money.*

(10) *Money, the human conflict.*

(11) PIERSON, *op. cit.*

(12) IRVING FISHER, *L'illusion de la monnaie stable.*

Reeds vóór 1914, betalen tal van landen een geweldigen tol aan de buitensporige emissies. Niet alleen Zuid-Amerikaansche Republieken als Colombië en Argentina, maar ook Europeesche Staten worden er het slachtoffer van. Engeland, Italië, Rusland en Oostenrijk, zijn in dit opzicht treffende voorbeelden geweest. Engeland kent den verplichten koers ten tijde der Napoleonistische oorlogen; in 1866 heft Italië de converteerbaarheid op ten gevolge van den oorlog. Maar vooral Rusland en Oostenrijk zijn, voor het onderwerp dat wij hier behandelen, typische gevallen. Na ongeveer een eeuw lang het regime van het gedeprecieerd papier beleefd te hebben, gaat het Tsarenrijk — in 1897 — op initiatief van Minister de Witte, tot een grootscheepsche verrichting over. De papierroebel wordt opnieuw converteerbaar verklaard, maar terwijl de oude roebel 4 goudfrank waard was, zal de papierroebel slechts voor fr. 2,66 gelden, peil op hetwelk hij rond dit tijdstip gedaald was. M. a. w.: de heerschende depreciatie wordt geconsolideerd, en K. Diehl (13) zal er later gewag van maken onder den naam van « Devaluatie », dewelke hij trouwens als een verrichting definieert « waarbij papiergeld tegen een nieuwen, van zijn nominale waarde afwijkenden koers, converteerbaar wordt ». Van een soortgelijke methode bediende zich Oostenrijk enkele jaren later.

* * *

De naweëen van den wereldoorlog gaan in tal van landen gepaard met een ongemeene inflatie waaruit zich een sterke depreciatie van de geldeenheid ontwikkelt. Opeenvolgend nemen de door het kwaad aangetastte Staten, maatregelen ten einde de moeilijkheden te stuiten en de monetaire anarchie te beteugelen. Duitschland vervangt, in 1923, de oude mark door een « Rentenmark », en bepaalt een verhouding voor de inwisseling der biljetten van voorheen tegen het nieuw papier. In 1926 stabiliseert België. Intusschen, of kort daarop, gaan ook Tsjecho-Slowakije, Polen, Italië, Frankrijk, Oostenrijk, Hongarij, tot de daad over. Maar er heerscht een tamelijk groot verschil in de methodes, en er heerscht nog grooter verwarring in de begrippen. Over de monetaire saneering in Duitschland schrijft naderbij K. Muhs (14) « dat zij gebeurde naar de methode van de devaluatie, t. t. z. door de bepaling van een verhouding ter inwisseling der oude markbiljetten, tegen het papier dat de « Rentenmark » voor eenheid heeft ». Wat de Belgische stabilisatie van 1926 betreft, somt Oualid (15) een jaar later de getroffen maatregelen op, waarbij hij o. m. vermeldt: 1° de afschaffing van de inflatie; 2° « een devaluatie door vervanging van het oud gedeprecieerd papiergeld door een nieuw geld, hetwelk door ongeveer hetzelfde

(13) *Theoretische Nationalökonomie*, deel III (*Lehre der Zirkulation*).

(14) *Volkswirtschaftslehre* (in *Die Handelshochschule*, deel II).

(15) *Leçons sur la monnaie et les problèmes monétaires.*

goudgewicht bepaald wordt als de oude eenheid, maar dat een veelvoud van de papierenheid vertegenwoordigt ». Oualid bedoelt hier natuurlijk de belga. Voor hem is het Belgisch geval « het jongste en meest interessante voorbeeld van devaluatie en van stabilisatie onder pari ». Hier worden dus (wij zijn in 1927) stabilisatie en devaluatie aan elkander gekoppeld. Hoe, te dien tijde, het begrip devaluatie, door den mist van de omstandigheden heen, zijnen weg zoekt, kan ook nog uit andere opvattingen blijken. Voor Ad. Weber (16) bij voorbeeld, beteekent devaluatie « een stabilisatie op grond van de op het oogenblik der stabilisatie bereikte monetaire voorwaarden ». J.-M. Keynes (17) is nagenoeg van hetzelfde gevoelen: « De politiek naar dewelke, zonder op hare vóór-oorlogsche waarde acht te slaan, de geldeenheden ongeveer op hare tegenwoordige waarde gestabiliseerd wordt, draagt den naam van devaluatie. » Keynes zegt nochtans ook dat men de devaluatie eenvoudigweg beschouwen kan als het feit zelf van de « permanente depreciatie » aan dewelke niet meer te ontsnappen valt. Zoo, wanneer hij schrijft: « Bestendige depreciatie, t. t. z. devaluatie... » (18). Zoo eveneens Cassel, die reeds in 1922, in een artikel dat door het *Quarterly Report of the Skandinaviska Kredit Aktiebolaget* gepubliceerd wordt (19), doet uitschijnen « hoe het gevreesde woord « devaluatie » enkel beteekent, de openbare aanvaarding van de reeds voldongen beschadiging der geldeenheden ». Maar Cassel voegt er aan toe « alsmede de definitieve bepaling van de eenheid op grond van hare tegenwoordige goudwaarde ». In een éénsluitenden geest definieert Heller (20) het begrip, en drukt zich — voor zooveel de devaluatie een inflatieperiode afsluit — het *Wörterbuch der Wirtschaft* van Friedr. Bülow uit, met dezen verstande nochtans « dat men in den regel slechts dan van devaluatie spreekt, wanneer het nieuw betalingsmiddel denzelfden naam als het oude draagt ».

Het best van al, meenen wij, kan het verloop van dit eerste stadium van wat wij, in tegenstelling met de « metallieke » devaluatie, de « papierdevaluatie » noemen kunnen, als volgt geschetst worden: de reusachtige uitgaven welke de wereldoorlog veroorzaakte, en de daaropvolgende omstandigheden, hadden in de betrokken landen een monetaire inflatie voor gevolg. Deze inflatie voerde langzamerhand tot permanente depreciatie van de geldeenheden. De permanente depreciatie verkreeg, *de facto*, het karakter van een devaluatie. De devaluatie werd uiteindelijk *de jure* bekrachtigd, hetzij door een stabilisatie wanneer de naam van de oude geldeenheden behouden werd doch het door haar vertegenwoordigd goudgewicht gewijzigd, hetzij door den overgang tot een gansch nieuwe eenheid, nieuw van naam en nieuw in hare grondslagen.

(16) Aangehaald door E. KAUDER, in *Repetitorium der theoretischen Nationalökonomie*.

(17) *A tract on monetary reform*.

(18) *Op cit.*

(19) Cf. GUST. CASSEL, *The downfall of the gold standard*.

(20) *Nationalökonomie* (Serie Meyer's *Wörterbücher*).

Wij hebben hierboven van een « eerste » stadium in de evolutie van de « papierdevaluatie » gesproken. Dus bestaat er 's minstens een tweede. Om het uitgangspunt ervan te bereiken, dienen wij tot September 1931 op te klimmen, wanneer het pond sterling van zijn goudbasis loskomt. Wat gebeurt er dan in Groot-Britannië? Iedereen zal de gebeurtenissen nog wel eenigszins in het geheugen bewaard hebben. 20 September besluit de Regeering ertoe, de *Bank of England* van de verplichting te ontslaan, tegen een gestelden prijs goud te verkoopen. 's Anderendaags komt de *Gold Standard Act 1931*, krachtens wiens tekst de Bank hare biljetten niet meer in goud moet uitbetalen. Groot-Britannië verzaakt aan den gouden standaard, « aldus eenvoudigweg terugkeerend tot oude tradities, die alle Engelsche vorstenhuizen gehuldigd hadden, van Willem de Veroveraar tot Georges III, en die noch de mobiliteit van de munt, noch het beroep op verzwakking uitsloten » (21). De gebeurtenis brengt de gansche wereld in beroering. Tal van gelduniteiten die tegen het pond aanleunen, komen in het gedrang en volgen het te Londen gegeven voorbeeld. De *sterling area* ontstaat, met rond hare centrale planeet, een gansche groep satellieten. Het is het begin van het einde van een monetair regime met wereldbetekenis, en de inhuldiging van een ander dat niet meer, na de nationale geldeenheden uit het moeras der inflatie gered te hebben, diezelfde eenheid een nieuwe structuur schenkt, maar wel een regime in hetwelk de eenheid, bij tusschenkomst van een egalisatiefonds, zoo voordeelig mogelijk voor 's lands economische belangen « geleid » wordt. Engeland hecht aldus aan het begrip « devaluatie » een gewijzigde betekenis.

Na het pond sterling en zijn satellieten, zal de dollar het begonnen werk voortzetten. 5 Maart 1933 legt President Roosevelt embargo op het goud. 19 April daaropvolgend, verkondigt hij de officieele verzaking, door de Vereenigde Staten van Noord-Amerika, aan den gouden standaard. Tusschen deze twee data, is de dollar een zwerfende geldeenheden, en het zal tot einde Januari 1934 duren, eer Washington, ingevolge voorheen verkregen volmachten, een proclamatie in het licht zendt waarin o. m. het volgende voorkomt: « Het gewicht van den goud-dollar is van heden af aan van 15 5/21 grains, rekening gehouden met een gehalte van negen-tienden fijn. » Zodoende is de dollar, in vergelijking tot zijn voorgaande structuur, van ongeveer 41 t. h. « gedevalueerd ». Intusschen heeft Japan zich aan monetaire manipulaties overgeleverd. Door een wet van 31 December 1931 wordt een uitvoerverbod inzake goud verkondigd, en de nieuwe koers van de yen zal zich krachtens het vrij spel der economische aangelegenheden vormen. In 1932 gaat men te Tokio tot inflatie over, ten einde de yen verder te depreciëren dan het peil op hetwelk hij reeds gevallen is. Hier is geen spraak van rechtstreeksche reductie, ten gevolge van een wet-

(21) RENÉ SÉDILLOT, *Le drame des monnaies*.

gevendende maatregel, van de goudbasis der eenheid. Maar de prijs van één gram goud, in yen uitgedrukt, wordt geleidelijk verhoogd. Zoo « devalueert » men de yen, van December 1931 tot Mei 1936, van circa 62 t. h. De strekking naar devaluatie houdt trouwens in de wereld niet op. In Februari 1934 vermindert Tsjechoslowakije het goudgehalte van de kroon met één zesde. In Maart 1935 devalueert België door het goudgehalte van den belga voorloopig op 0,150632 gram te bepalen, basis welke naderbij definitief zal verklaard worden. Einde September-begin October 1936, eindelijk, vallen de uniteiten die het langst tot het z. g. goudblok behoord hebben. De nieuwe goudbasis van den frank — zegt de Fransche muntwet van 1 October 1936 — zal later door een decreet bepaald worden, maar het gewicht van de eenheid zal, op grond van 900/1000 fijn, niet minder beloopt dan 43 milligram en niet meer dan 49 milligram. Dit is een devaluatie die kan schommelen tusschen 25,19 en 34,35 t. h. Het statuut van den Franschen frank wordt meteen tamelijk halfslachtig; de frank kan tusschen twee grenspariteiten fluctueeren. Hier ook wordt een egalisatiefonds opgericht. Rond hetzelfde tijdstip legt de Nederlandsche Regeering embargo op het metaal en heft zij de converteerbaarheid van de bankbiljetten op. De gulden wordt op zijn beurt een « losse » eenheid, en men zal, ook in Holland, van « devaluatie » spreken, hoewel daar geen verminderingmarge voorzien wordt. In Zwitserland devalueert de Federale Raad de frank, door voor te schrijven dat hij voortaan overeenstemmen zal met een goudpariteit van niet minder dan 190 milligram en niet meer dan 215, zij — in vergelijking tot den vorigen toestand — een devaluatie van 25,94 t. h. tot 34,56 t. h. Italië brengt de lire op circa 41 t. h. minder dan hare voormalige pariteit, en voorziet daarbij zelfs een gebeurlijke marge voor de toekomst, die een verdere ontwaarding van 10 t. h. beteekenen kan. Tsjechoslowakije, zijnerzijds, waar men in 1934 tot een devaluatie was overgegaan, neemt een nieuwen maatregel: de kroon wordt een eenheid van 31,21 milligram fijn goud.

* * *

In tegenwoordigheid van dezen gang van zaken, rijst een vraag op die voor ons onderzoek naar den levensloop van het begrip « devaluatie » niet zonder belang is. Gesteld dat de devaluaties van vóór 1931 in den regel het gevolg van monetaire inflatie waren, is zulks nog het geval met de maatregelen die later getroffen werden? Op deze vraag moeten wij ontkenkend antwoorden. Maar indien zoo, hebben wij dan te doen met vooropgezette plannen, die willekeurig de bestaande monetaire regimen wenschen te wijzigen, met het oog op een of ander duister doel? Ten opzichte daarvan kan, in de meerderheid der gevallen althans, niet formeel ja gezegd worden, doch ook niet onvoorwaardelijk neen. Devalueerde Engeland, in September 1931, uit willekeur? « De val van het

pound sterling — schrijft Nogaró (22) — was een ongeval dat uitgelokt werd door bewegingen van kapitalen die zich buiten alle verhoudingen tot de internationale monetaire disponibilliteiten verhielden. Groot-Brittannië was in Duitschland schuldeischer van « bevroren » vorderingen, maar was zelf schuldenaar van vreemde deposito's op korten termijn, die zich terugtrokken. Het ongeval werd alleen naderbij benuttigd, ten einde de dwaling van 1925 goed te maken, toen het pound sterling op zijn oud pari gestabiliseerd werd. » Wij weten ook dat de wensch, de wanverhouding uit te schakelen die, een tijdlang reeds vóór September 1931, tusschen het Britsche prijzenpeil en het wereldprijzenpeil heerschte, aan de verrichting niet vreemd is geweest. « Engeland heeft voorzeker den val van zijn geld niet gewild — zegt een ander auteur (23) — want die val bracht zijn gewoonten in de war, zijn verzuchtingen, en ideeën die sedert meer dan een eeuw zonder discussie aanvaard waren. » Heeft President Roosevelt opzettelijk gehandeld? Ten opzichte van de Amerikaansche politiek schijnen de meeningen meer verdeeld te zijn. « Het initiatief dat in 1933 door Roosevelt genomen werd, was veel spontaner en stelselmatiger. Het stond in verband met het begrip van de geleide munt » beweert Nogaró (24), die elders in zijn boek de uitdrukking « vrijwillige devaluatie » gebruikt. Indien zoo, moet Roosevelt op het middel beroep gedaan hebben, in volle bewustzijn, en het als instrument van een anti-depressiepolitiek gehanteerd hebben. Doch Piettre (25) heeft een anderen kijk op de kwestie. « Men beweert vaak dat de dollar uit eigen beweging gedevalueerd werd. Technisch heeft het misschien wel den schijn, zoo geweest te zijn. Stoffelijk beschouwd, inderdaad, bleef de dollar, na zijn devaluatie, toch nog een soliede eenheid. Maar er bestaat geen uniteit die uitsluitend aan technische factoren gehoorzaamt. Evenals de Fransche frank, is de dollar het slachtoffer van een vertrouwenscrisis geweest. » Piettre verdedigt dit standpunt met op de maatregelen te wijzen, die, in de Vereenigde Staten, de devaluatie hebben voorafgegaan. Gedurende meer dan één maand, zegt hij, heeft Roosevelt geaarzeld om den gouden standaard vaarwel te zeggen, hoewel hij daartoe reeds volmacht verkregen had. Wat er ook van zij, erkent nochtans vrijwel iedereen dat de devaluatie die Tsjechoslowakije in Februari 1934 doordreef, een « planmatige » verrichting geweest is, een « *dévaluation à froid* » om het woord van Ph. Le Conte te citeeren (26), een devaluatie die noch door een wisselkoerscrisis, noch door Staatsmoeilijkheden opgedrongen werd, maar vrijwillig verwezenlijkt in het belang van den uitvoerhandel.

Een gansch bijzondere toon klinkt uit sommige

(22) BERTRAND NOGARÓ, *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, 2^e uitgave.

(23) *** *Economies et monnaies en octobre 1936* (*Revue politique et parlementaire*, 10 December 1936).

(24) *Op. cit.*

(25) ANDRÉ PIETTRE, *La politique monétaire du Président Roosevelt* (*Revue économique internationale*, Augustus 1937).

(26) PHILIPPE LE CONTE, *Les dévaluations monétaires accomplies depuis la guerre* (*Revue des Etudes coopératives*, Juli-September 1935).

Regeringsverklaringen die van einde September 1936 dagteekenen. Wij bedoelen daarmede in hoofdzaak de proclamaties welke, in Nederland en in Zwitserland, door de verantwoordelijke Staatslieden, tot de natie gericht werden. De tekst zelf verradt de tragische omstandigheden in dewelke beide landen — laatste getrouwen van het « goudblok » — toen verstrikt zaten, en de feitelijke verplichting die op hen drukte, de algemeene evolutie mede te maken. « Op het oogenblik zelf waarop Zwitserland zich, met een geweld dat zijn weerga niet heeft, door de crisis aangetast voelt, is het voor onze bevolking demoraliseerend, andere landen op gevoelige schaal hunne productiekosten te zien verminderen en zich zoodoende, op de wereldmarkt, als begunstigde concurrenten aan te stellen. Hoewel de buitenlandsche handel dezer landen zich niet in een sterke mate heeft uitgebreid, slaagden zij er niettemin in — en vooral de rijke en groote Staten — een wezenlijke herneming van hunnen binneulandschen omzet tot stand te brengen. Maar in Zwitserland, ten deele door de fout van andere Staten, ten deele door onze eigen onbekwaamheid, is de aanpassing der prijzen aan de wereldmarkt absoluut onvoldoende geweest. » En Zwitserland devalueert, niet ten gevolge van inflatie en van depreciatie, maar omdat het geen anderen uitweg ziet. In Nederland richt zich de Ministerraad tot de natie met deze woorden (die wij bij gebrek aan den oorspronkelijken tekst, uit een Fransch document vertalen) : « Ten gevolge van de monetaire maatregelen welke door Frankrijk aangekondigd werden, had de Nederlandsche Regeering verklaard, de oriëntering harer muntpolitiek niet te wijzigen. Maar een beslissing van de Zwitsersche Regeering heeft de Nederlandsche Regeering ertoe gedwongen, hare houding opnieuw te bestudeeren. Gesteld dat Nederland het eenige land ter wereld is waarvan de munt thans aan het goud gebonden blijft, zou deze toestand op zijnen wisselkoers en op zijne goudreserves een te zware drukking uitoefenen. Het is Nederland bijgevolg onmogelijk geworden, de muntpolitiek te handhaven die totnogtoe gehuldigd werd. Om er uiteindelijk niet toe verplicht te zijn, door de vermindering zijner goudreserves — vermindering die zich onvermijdelijk, zonder Nederland's medeweten, zou voordoen — aan den gouden standaard te moeten verzaken, heeft de Regeering, in volledig akkoord met de Nationale Bank, besloten dat van 27 September af, de export van goud, behoudens toelating vanwege de Bank, verboden is. » Het is dus ook onder den druk van de omstandigheden dat Nederland zijn oude monetaire positie prijs geeft, en dat de gulden een losse eenheid wordt. Laten wij te dezer gelegenheid aanstippen dat Nederland het goudgehalte of het goudgewicht van zijne geldeenheid buiten kijf laat. Er bestaat alleen embargo op het goud en onconverteerbaarheid van de bankbiljetten. Niettemin heeft Holland, in den geest van iedereen, « gedevalueerd ». Daarvan getuigt het jongste jaarverslag van de Bank voor Internationale Betalingen, dat van de « devaluatie » van den gulden spreekt. Daarvan getuigt bij voorbeeld ook dezen volzin uit een Nederlandsch tijdschrift : « De taak van den Nederlandschen ondernemer werd er na de devaluatie niet gemakkelijker op... » (27).

luatie » van den gulden spreekt. Daarvan getuigt bij voorbeeld ook dezen volzin uit een Nederlandsch tijdschrift : « De taak van den Nederlandschen ondernemer werd er na de devaluatie niet gemakkelijker op... » (27).

Aldus kunnen wij nagaan hoe het begrip « devaluatie », dat tijdens de eerste na-oorlogsche jaren de permanent geworden depreciatie van een gelduniteit vertolkt, geleidelijk, onder den druk der gebeurtenissen, een wijziging ondergaat. De devaluatie wordt een instrument van de muntpolitiek, dat zich naar de eischen van het organisatorisch empirisme plooit. Zij wordt in de nationale en in de internationale economische politiek geïntegreerd, en men doet er beroep op als het noodig wordt, geldeenheden te « aligneeren ». Men berekent er zelfs bij voorbaat nauwkeurig den voet van, rekening houdend met de meest verscheiden elementen en factoren, toestanden en vooruitzichten, zooals prijzenpeil, invoer en uitvoer, levensduurte, kostprijzen, e. d., ten einde het mogelijke maximum op het gebied der practische resultaten te bereiken. Ten langen laatste wordt het zelfs een verrichting die op internationale samenwerking berusten kan, of er mede gepaard gaat. Voorbeeld daarvan is het bekend « Driedelig akkoord » van September 1936, gesloten tusschen Frankrijk, Groot-Brittannië en de Vereenigde Staten van Noord-Amerika, en tot hetwelk België onmiddellijk toetrad. In de gemeenschappelijke verklaring der drie machten, door middel van dewelke het akkoord aangekondigd werd, kunnen wij inderdaad lezen : « De Fransche Regeering, overwegende dat de wenschelijke stabiliteit der voornaamste geldeenheden niet op stevige grondslagen berusten kan indien niet voorafgaandelijk een evenwicht tot stand komt tusschen de verschillende volkshuishoudingen, heeft met het oog daarop besloten, aan haar Parlement de aanpassing harer valuta voor te stellen. In de hoop dat zoodoende meer soliede fundamenten voor de stabiliteit der internationale economische betrekkingen gevestigd worden, hebben de Regeeringen van de Vereenigde Staten van Noord-Amerika en van Groot-Brittannië dit besluit gunstig onthaald. » De nieuwste inhoud van het begrip « devaluatie » komt aldus duidelijker op den voorgrond te staan, zooals ook uit een verslag, dd. September 1936, van het Economisch Comité van den Volkenbond blijken kan : « De verrichting die hierin bestaat, hetzij door deflatie, hetzij door devaluatie, dichter bij het buitenlandsch prijzenpeil te komen, is een verrichting die ieder land naar eigen keus en op eigen krachten moet voltrekken. Maar het is zeker dat de samenwerking van de andere landen de voorwaarden scheppen kan in dewelke die verrichting een minimum van gevaren oplevert, en een maximum van voordeelen. »

* * *

Het is o. i. ontgensprekelijk dat, door de eeuwen heen, het begrip geëvolueerd heeft. Van de verzwak-

(27) J. GROOT, *Devaluatie als middel tot economisch herstel* (Economie, Februari 1937).

king van een metallieke munt, over de bestendig geworden depreciatie heen, bereiken wij een koelbloedig doorgedreven verrichting. « Er bestaat geen gemeene maat tusschen de devaluaties van 1920-1928, en die van 1931 en volgende jaren », kon met recht Philippe Schwob schrijven (28). Men mag zich zelfs afvragen, of het in de toekomst niet geraadzaam zijn zou, de twee jongste begrippen (want voor de metallieke devaluatie kunnen wij gebeurlijk het woord « verzwakking » behouden) door afzonderlijke benamingen aan te duiden. Onze terminologie zou er alles bij te winnen hebben, indien wij bij voorbeeld eenerzijds van « permanente depreciatie » of van « bekrach-

(28) *Réflexion positive sur la dévaluation (Annales du Droit et des Sciences sociales, 1936).*

tigde depreciatie » spraken, anderzijds van « devaluatie » tout court. Zelfs de dag van vandaag heerscht steeds te dien opzichte een betreurenswaardige verwarring in de termen. Zoo zegt bij voorbeeld M.-V. Polak (29) nog in 1936 : « Hetzelfde geldt voor *devaluatie* of beter *depreciatie* (prijzafzetting) van de geldeenheid als middel om den uitvoer naar dure landen te bevorderen », terwijl een bekend woordenboek als de *Grosze Brockhaus*, in zijn jongste uitgave, de devaluatie als volgt definieert : « De vermindering van de nominale waarde eener geldsoort door de Staatsmacht. » In het licht van de hedendaagsche evolutie van het begrip, kan men kwalijk een grootere ketterij droomen !

(29) *Beknopte economie.*

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE EST-ELLE FAVORABLE A UNE ACTION COLLECTIVE POUR LA RÉDUCTION DES ENTRAVES AU COMMERCE ?

par M. Max Suetens,

Directeur général au Ministère des Affaires étrangères.

Dans notre dernier article, nous avons rappelé la recommandation de l'Assemblée de 1936 de la Société des Nations, au sujet des entraves au commerce. Ce texte — qui ne faisait d'ailleurs que reprendre, en les amplifiant, certains passages de la Déclaration tripartite franco-anglo-américaine du 26 septembre 1936 — invitait les différents pays à « réduire les obstacles excessifs au commerce international et aux communications, et, en particulier, d'atténuer en vue de leur abolition aussi proche que possible le régime actuel de contingents et de contrôle de devises ».

On se rappelle que l'alignement monétaire nouveau auquel procédèrent en automne 1936 un certain nombre de pays s'accompagna chez plusieurs d'entre eux et notamment en France, en Suisse, aux Pays-Bas, en Italie et en Lettonie, de mesures destinées à élargir les importations et surtout à en diminuer la charge.

Ce mouvement, dans lequel on pouvait voir l'amorce d'une action collective pour l'amélioration des conditions des échanges, ne se continua pas comme on l'avait espéré. On vit encore, sous la poussée de certains besoins urgents et importants, des contingents levés ou élargis temporairement, ou des droits réduits, suspendus ou abolis, mais les mesures ainsi prises ne couvraient qu'un trafic relativement réduit et n'ébranlèrent pas de façon sérieuse les systèmes de protection, de contingentement et de contrôle de devises qui restent fermement installés dans la plupart des pays qui les ont édictées.

Le Comité économique de la Société des Nations, qui publie toutes les années, à la veille des débats de l'Assemblée, un rapport intéressant sur les conditions générales du commerce international, a examiné cette fois pourquoi l'appel de la Société des Nations avait eu si peu de retentissement et n'avait été suivi que de bien peu de réalisations. D'après lui, il y a lieu de retenir tout d'abord le fait que l'alignement nouveau du franc n'a pas ramené en France l'équilibre désiré et qu'à la suite de circonstances qu'il serait trop long de rappeler ici et qui d'ailleurs sont bien connues, un nouveau décrochage eut lieu à la fin de juin. Cette nouvelle dévaluation ne provoqua plus cette fois de nouvelles mesures d'élargissement, mais au contraire entraîna le retrait des mesures d'ordre tarifaire prises en octobre 1936. Par le fait, les données initiales du problème du retour à la liberté com-

merciale se trouvaient profondément modifiées, ce qui n'a pas manqué d'avoir une grande influence sur l'attitude des différents pays. Il est à noter toutefois que la France n'a jamais renié les termes de la Déclaration tripartite du 26 septembre 1936 et que même tout récemment, à la suite du Conseil des Ministres tenu le 2 octobre à Rambouillet, elle a renouvelé son adhésion à la dite Déclaration.

La deuxième raison mise en avant par le Comité Economique pour expliquer l'insuccès relatif de la recommandation rappelée plus haut est la carence de l'Allemagne et de l'Italie dont la politique commerciale reste résolument autarcique et dirigée.

* * *

Avant d'aller plus loin, voyons quel est l'état actuel du commerce international. A la fin de 1936, il était encore inférieur d'un peu plus de 8 p. c. au chiffre de 1929. Cet écart a continué à se combler au cours de l'année 1937. Il a été d'un peu plus de 7 p. c. pour le premier trimestre et d'un peu moins de 2 p. c. pour le deuxième. Pour apprécier correctement l'importance de ce progrès, il faut tenir compte qu'en 1936 le commerce extérieur de l'Italie a été paralysé par le système des sanctions et, d'autre part, que la guerre civile en Espagne continue d'influencer profondément les échanges de ce pays. En 1936, le quantum des importations italiennes a été réduit d'environ 37 p. c. et celui des exportations de 7 p. c. Pour l'Espagne, on ne dispose guère de données précises, mais il semble que ses exportations aient diminué sensiblement moins que ses importations, qui semblent avoir décré d'environ un tiers. Quoi qu'il en soit, si même le chiffre du commerce mondial a sans doute, à l'heure actuelle, rejoint le niveau de 1929, il reste loin en deçà du chiffre de la production. Comme il apparaît par le tableau ci-dessus, l'écart entre les deux indices n'a cessé d'augmenter depuis la reprise, du moins jusqu'à la fin de l'année 1936. Pour 1937, on ne connaît pas encore l'indice de la production mondiale, les chiffres de l'U. R. S. S. faisant défaut. Si l'on considère un indice réduit couvrant la production mondiale, à l'exclusion de celle de l'U. R. S. S., il semble que l'écart ait un peu diminué et donc que le commerce ait un peu repris du terrain perdu. Néanmoins, le décalage subsiste.

ANNÉES	Mouvement du quantum du commerce international. en nombres-indices (1929 = 100)	Indices de la production industrielle. Monde, non compris l'U. R. S. S.	Indices de la production industrielle. Monde, y compris l'U. R. S. S.	Ecart relativement à l'indice du commerce (différence entre colonnes 4 et 2)
1	2	3	4	5
1929.....	100	100	100	—
1930.....	93,0	86,3	88,4	— 4,6
1931.....	85,5	74,8	79,1	— 6,4
1932.....	74,5	63,0	69,0	— 5,5
1933.....	75,5	71,3	77,7	+ 2,2
1934.....	78,5	77,0	85,0	+ 6,5
1935.....	81,8	85,2	95,4	+ 13,6
1936 1 ^{er} trimestre.....	82,8	88,2	102,7	+ 19,9
2 ^e trimestre.....	83,5	93,5	108,0	+ 24,5
3 ^e trimestre.....	85,3	96,8	110,8	+ 25,5
4 ^e trimestre.....	91,9	102,3	119,3	+ 27,4
Moyenne.....	85,9	95,0	110,5	+ 24,6
1937 1 ^{er} trimestre.....	92,4	102,8	—	—
2 ^e trimestre.....	98,1	106 (2 mois)	—	—

Le décalage que ces chiffres mettent en évidence est anormal. Dans toutes les périodes d'expansion antérieures, le commerce a repris à un rythme plus rapide que la production. C'est ce qui apparaît dans le tableau ci-dessous donné par l'*Institut für Konjunkturforschung* de Berlin (3^e cahier de l'année 1937) qui a rassemblé certaines données pour trois périodes d'expansion caractéristiques antérieures dont deux d'avant-guerre.

Production mondiale et commerce international pendant quelques périodes d'expansion.

ANNÉES	Production mondiale	Commerce internat.
PÉRIODE D'EXPANSION 1901-1906.		
1901 (minimum).....	100	100
1902.....	107	100
1903.....	108	106
1904.....	108	108
1905.....	117	118
1906.....	124	126
1907.....	122	129
PÉRIODE D'EXPANSION 1908-1913.		
1908 (minimum).....	100	100
1909.....	107	104
1910.....	109	110
1911.....	111	121
1912.....	121	126
1913.....	121	130
PÉRIODE D'EXPANSION 1921-1929.		
1921 (minimum).....	100	100
1922.....	115	112
1923.....	122	114
1924.....	123	129
1925.....	135	137
1926.....	132	139
1927.....	139	153
1928.....	146	157
1929.....	150	163

L'expérience montre donc que les crises antérieures à celles que nous venons de traverser ont été surmontées à la suite d'une expansion du commerce extérieur. C'est par ce moyen que l'équilibre perdu a pu être rétabli. Mais, pour cela, il fallait évidemment que le régime des échanges ait une certaine élasticité. Le cloisonnement actuel des économies et la canalisa-

tion des courants dans des barrières rigides contrarie le jeu de ce facteur presque traditionnel de rétablissement.

Une analyse plus détaillée peut déceler mieux encore où gît la faiblesse du commerce international. Nous donnons ci-après les indices partiels tant de la production que du commerce, d'après les grandes catégories de marchandises. On y voit que l'écart que nous avons mis en évidence plus haut entre le commerce et la production diffère fortement d'après ces catégories. Il est particulièrement marqué pour les denrées alimentaires et les articles manufacturés. Le commerce des matières premières paraît avoir été beaucoup moins gêné. En revanche, il est certain que ce sont des raisons de protectionnisme qui ont paralysé le commerce des denrées alimentaires et dans une certaine mesure celui des articles manufacturés.

Production et commerce mondiaux, 1932-1936.

(Base : 1929 = 100.)

	1932	1933	1934	1935	1936
<i>Production :</i>					
Denrées alimentaires....	100,1	100,4	98,9	100,3	100,2
Matières premières....	71,4	78,8	85,3	93,5	105,5
Activité industrielle....	68,7	77,5	85,1	96,1	111,3
<i>Commerce : quantum :</i>					
Denrées alimentaires....	89,0	83,0	82,0	85,5	85,5 (1)
Matières premières....	81,5	87,5	88,0	91,5	95,5 (1)
Articles manufacturés....	59,0	60,5	66,5	69,5	75,5 (1)

(1) Chiffres provisoires.

Ce n'est pas tout. Les entraves et autres interventions humaines n'ont pas seulement affecté le volume des échanges, mais également leur répartition. Des systèmes de préférence, des politiques de bilatéralisme animent artificiellement certains courants alors que d'autres restent anémiés. Le commerce interne de l'Empire britannique, par exemple, s'est développé de manière particulière, de même que les échanges entre l'Allemagne d'une part et, de l'autre, les pays du sud-est de l'Europe et ceux de l'Amérique du Sud. En revanche, faute d'accord, les échanges, jadis extrêmement importants entre l'Allemagne et la

France et entre l'Allemagne et l'U. R. S. S., sont tombés, surtout les derniers, à un étiage extrêmement bas. Ces déplacements amèneront-ils un nouvel équilibre? On peut se le demander. En tout cas, un élément d'équilibre peut se constater dans un fait à première vue inquiétant, à savoir l'augmentation du déficit de la balance commerciale des pays créanciers, c'est-à-dire surtout la Grande-Bretagne, les Etats-Unis, la France, les Pays-Bas, la Suisse.

Voici un petit tableau qui montre l'évolution qui s'est faite à ce sujet depuis trois ans.

Commerce de huit pays créanciers
(en millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis).

	1934		1935		1936	
	Huit pays créanc.	Tous les autres pays	Huit pays créanc.	Tous les autres pays	Huit pays créanc.	Tous les autres pays
Importations	5.311	6.669	5.380	6.847	6.036	7.049
Exportations	4.212	7.091	4.188	7.366	4.397	8.139
Balance	- 1.099	+ 422	- 1.192	+ 519	- 1.639	+ 1.090

Il est intéressant de reproduire à ce propos le texte suivant extrait du rapport du Comité Economique :

« Contrairement à une opinion fort répandue, il est permis de voir dans un semblable phénomène non un danger pour l'économie nationale, mais un facteur favorable. Il s'agit, en effet, de pays fortement créanciers. Du moment où, tenant compte des éléments visibles et invisibles, l'équilibre de la balance n'en est pas compromis d'une façon durable, l'accroissement de leurs importations est nécessaire pour que les pays débiteurs soient à même de s'acquitter de leurs obligations. De là dépend, pour ceux-ci, le redressement de leur balance des comptes, auquel tous les autres pays sont directement ou indirectement intéressés. Il est vrai qu'en fait l'accroissement de la passivité de la balance commerciale des pays créanciers n'a pu jusqu'ici exercer tous ses effets. Toutefois, il est certain que, si elle se maintient, cette tendance ne peut que constituer un élément d'amélioration pour les Etats financièrement faibles, sans nuire aux intérêts des Etats créanciers, et elle peut, par conséquent, être considérée comme une condition importante d'une amélioration générale. »

Ajoutons que cet état de la balance commerciale n'est pas toujours considéré par les pays intéressés de la manière que nous venons de voir. En France, par exemple, on s'en alarme vivement et tout fait prévoir que puisque le contrôle des changes est écarté, d'autres mesures de restriction seront prises pour diminuer le déficit.

* * *

Depuis un peu plus d'un an qu'a eu lieu le nouvel alignement de devises dont on pouvait espérer qu'il rétablirait l'équilibre dans les échanges, un certain nombre d'événements ont marqué la carte douanière et contractuelle du monde. Tout d'abord, prolongeant

la poussée qui s'était manifestée au moment de l'alignement, on peut distinguer un certain mouvement libéral portant sur les contingents, le contrôle des changes, les droits de douane. A cet égard, on peut signaler :

a) La levée ou l'élargissement temporaires des contingents de houille en France et en Belgique au cours du dernier hiver ;

b) En Tchécoslovaquie, l'unification des systèmes de permis de devises et de licences d'importation jusque-là conjointement en vigueur et la libération de toutes entraves d'un courant important ;

c) La réduction de droits faite sur certains articles de grande consommation. Nous ne rappellerons plus ici les mesures ayant accompagné ou suivi immédiatement l'alignement monétaire nouveau de certaines devises en octobre 1936. D'autres mesures sont intervenues par la suite. C'est ainsi que l'Allemagne a réduit, à partir du 1^{er} janvier 1937, le droit sur le froment, le seigle, l'orge et l'avoine, les farines et autres produits de la meunerie, etc. L'Italie diminue également ses droits sur certaines céréales. Il en fut de même en Lettonie, ainsi qu'au Danemark, où les droits d'entrée sur le froment furent abolis en janvier 1937. En Belgique, la taxe de licence grevant les importations de froment, de seigle et d'orge fut levée au mois de février et aux Pays-Bas, les droits de monopole grevant l'importation des céréales et de leurs dérivés furent abaissés au mois d'avril. Le Royaume-Uni supprima en mars le droit d'entrée sur les fontes et réduisit pour l'abandonner ensuite le droit sur les produits des aciéries. Enfin, le Japon a aboli ses droits sur les fers et aciers pour une période allant d'avril 1937 au mois de mars 1938 ;

d) Dans beaucoup de pays, une politique commerciale active. Nous allons rapidement en voir quelques manifestations.

Le réseau d'accords conclus par les Etats-Unis sur la base de la réciprocité et conformément au programme de M. Cordell Hull, ne s'est enrichi, au cours de ces derniers temps, que de deux accords de minime importance : celui avec Costa-Rica, le 28 novembre 1936, et celui avec le Salvador, le 19 février 1937. Le nombre total de traités commerciaux conclus depuis mars 1935 est ainsi de 16. Le Gouvernement de M. Roosevelt n'entend pas borner là son effort. Le *Trade Agreements Act*, qui donnait au Président les pouvoirs nécessaires pour conclure des traités tarifaires avec l'étranger et qui venait à expiration au début de cette année, a été prorogé jusque la fin de 1940. La politique commerciale de M. Roosevelt tend d'ailleurs à rejoindre sa politique de paix. A plusieurs reprises, ses porte-paroles les plus autorisés ont proclamé que c'était en restaurant dans le monde le principe de la non-discrimination et en rouvrant des voies au commerce, que l'on pouvait le mieux empêcher le retour de la guerre.

A l'heure actuelle, les négociations en cours entre les Etats-Unis et la Grande-Bretagne se développent favorablement. Tout permet de croire à la conclu-

sion prochaine d'un arrangement. Cet acte sera certainement d'importance pour les relations internationales.

La France a une politique douanière assez agitée. A la suite du décrochage du franc, à la fin de juin 1937, un décret a majoré de 13 p. c. tous les droits de douane, à l'exception des droits faisant l'objet d'une majoration spéciale, et des droits consolidés dont le taux n'avait pas été réduit en octobre 1936. Par là, les dégrèvements tarifaires édictés lors de l'alignement monétaire d'octobre 1936 se trouvent pratiquement annulés. En même temps que le décret relevant les droits de douane, les taxes de licences qui, elles aussi, avaient été réduites en 1936, ont été rétablies à leur ancien taux.

D'autre part, le Gouvernement, par une loi en date du 9 juillet 1937, se trouve investi à nouveau de pleins pouvoirs douaniers qui lui permettent d'agir à son gré sur les droits d'entrée. Il est spécifié toutefois que ces pleins pouvoirs ne pourront servir à diminuer la protection agricole. La même loi autorise le Gouvernement à établir un droit compensateur sur les marchandises qui bénéficient d'une prime ou d'une subvention directe ou indirecte à l'exportation ou lorsque le prix de ces marchandises est inférieur d'au moins 20 p. c. aux prix d'importation, qui ont servi de base en France à l'établissement du tarif minimum. Il faut toutefois que ce décalage ne soit pas dû à une baisse générale des prix qui fasse sentir ses effets également sur le marché français. Il est à noter, d'autre part, que le rapporteur de la loi à la Chambre des Députés, M. Taudière, a déposé une série de résolutions invitant le Gouvernement à protéger, soit par le contingentement, soit par un relèvement de droits, certaines branches de la production française.

Quant à la politique commerciale française, elle a été assez active. Un grand nombre de traités ont été conclus parmi lesquels on peut signaler : l'accord avec la Suisse du 31 mars 1937, qui est mis sous le signe de l'accord tripartite; l'accord du 12 mai 1937 avec la Pologne, et enfin et surtout les accords du 10 juillet 1937 avec l'Allemagne. Ces derniers arrangements rétablissent sur des bases normales des relations qui, depuis l'échéance de l'accord de *clearing* qui les réglait précédemment, étaient restées sans statut et étaient tombées à un niveau très bas. Un premier accord, dit « sur les échanges commerciaux », rétablit de part et d'autre des tarifications conventionnelles et détermine le régime des contingentements. Quant à « l'accord sur les paiements commerciaux » signé le même jour, il substitue au *clearing* ancien la formule plus souple de l'accord de paiement anglo-allemand du 1^{er} novembre 1934. Le chiffre de l'exportation française vers l'Allemagne est fixé à 63 p. c. du chiffre de l'exportation allemande vers la France. Une commission permanente mixte sera chargée de surveiller le fonctionnement de l'accord.

L'Italie a fourni un gros effort contractuel depuis

la fin des sanctions. Elle s'est efforcée de rétablir ses relations avec l'étranger sur la base de la politique d'autarchie qui a prévalu chez elle depuis l'interruption forcée de ses échanges avec les pays sanctionnistes. La nouvelle phase de l'histoire italienne, a dit le Duce dans un discours prononcé à Rome le 23 mars 1937, sera dominée par le postulat suivant : « Réaliser dans le temps le plus bref possible, le maximum possible d'autonomie dans la vie économique de la nation. » Les nouveaux accords conclus sont basés sur le principe de l'équilibre des échanges avec, en faveur de l'Italie, une certaine marge pour permettre la liquidation des dettes arriérées. Dès avant les sanctions, l'Italie avait d'ailleurs déjà tenté de faire prévaloir le principe de l'équilibre dans les échanges bilatéraux, mais les arriérés restaient en dehors des accords et devaient être payés sur la réserve générale de devises du pays.

Parmi les nombreux accords conclus depuis la fin des sanctions, notons le traité avec la Yougoslavie en date du 25 mars 1937, qui marque une étape importante dans les rapports entre les deux pays. Cet accord, qui élargit substantiellement le volume des échanges et en normalise le régime, n'est considéré que comme « la base préliminaire d'une plus large collaboration économique qui pourra revêtir la forme d'un accord régional plus étroit ». Un comité permanent est institué pour étudier ce que pourrait être ce nouvel accord et assurer le fonctionnement de l'arrangement actuel. Le 10 décembre 1936 avait été signé un groupe d'accords avec l'Allemagne établissant une collaboration dans le domaine colonial, ferroviaire, fluvial et établissant un comité mixte pour le contrôle et la mise à jour des conventions commerciales en vigueur. Avec la Belgique, après quelques accords trimestriels provisoires, un accord d'une durée d'un an a été conclu le 10 juin 1937.

La Grande-Bretagne a également amélioré le réseau de ses accords. L'accord anglo-argentin du 1^{er} décembre 1936 remplace l'accord Rocca-Runciman de 1933. Les concessions tarifaires prévues par l'ancien traité en faveur des produits britanniques sont maintenues dans le nouveau. En échange, certaines garanties de stabilisation sont données, tant en ce qui concerne les droits que pour ce qui regarde les contingentements, pour les viandes et les céréales à l'entrée de Grande-Bretagne. Des négociations ont, d'autre part, été entamées avec les Dominions pour le renouvellement des accords d'Ottawa. Jusqu'à présent, seul un nouvel accord avec le Canada a pu être conclu (23 février 1937). On sait, d'autre part, que M. Eden a annoncé que les négociations avec les Etats-Unis suivaient un cours favorable.

Il est intéressant de noter également que le développement de l'exportation japonaise, s'il n'avait forcément été bridé par les hostilités, aurait de plus en plus été limité par les contingentements, dont un certain nombre d'ailleurs établis conventionnellement. Certains accords intéressants ont été conclus à cet égard qui n'ont peut-être plus aujourd'hui qu'une

importance théorique, mais méritent néanmoins de retenir l'attention. Il s'agit surtout :

Du nouvel accord avec l'Inde, en date du 12 avril, et valable jusqu'au 31 mars 1940. Comme le précédent, cet accord établit un rapport entre les achats japonais de coton hindou et les exportations de cotonnades permises vers l'Inde. Pour un achat de 1 million de balles de coton, la contre-partie permise sera de 283 millions de yards. Si les achats de coton s'élèvent à 1.500.000 balles, l'exportation de cotonnades pourra passer à 358 millions de yards ;

De l'accord avec l'Australie, conclu en date du 1^{er} janvier, après une guerre douanière sévère. L'arrangement vaut pour dix-huit mois. Il repose également sur le principe d'un équilibre entre des achats de matières premières et des ventes de produits manufacturés, mais ici la matière première est la laine et les produits manufacturés comprennent non seulement des cotonnades, mais des tissus de soie artificielle. Le Japon s'engage à permettre l'importation d'au moins 800.000 balles de laine australienne pendant la durée de l'accord. D'autre part, il limitera ses exportations de cotonnades et de tissus de rayonne vers l'Australie à 102.500.000 yards carrés par an, ce contingent étant à répartir à parts égales entre les deux espèces de tissus. L'accord prévoit également pour les tissus en cause une réduction de droits de douane en Australie ;

D'un accord conclu entre les producteurs japonais et les producteurs des Etats-Unis. Cet accord fixe le contingent de cotonnades japonais à l'entrée des Etats-Unis à 225 millions de yards pour l'ensemble des deux années 1937 et 1938, étant entendu que pour la première de ces années l'exportation ne pourra être ni supérieure à 180 millions ni inférieure à 155 millions de yards ;

e) La politique d'autarcie de certains pays ne s'est guère relâchée. Nous avons vu plus haut les déclarations du Duce en Italie. En Allemagne, la réalisation du plan de Quatre Ans, dont le but est d'augmenter les faibles ressources naturelles de l'Allemagne en matières premières et en produits alimentaires par tout ce que peuvent produire son industrie chimique, son industrie mécanique, l'exploitation intensive de son fonds, est poursuivie avec énergie et ténacité. Les échanges avec l'étranger sont toujours réglés par le Plan Schacht de 1934, visant à équilibrer les importations et les exportations. Il semble que le Japon, sous la pression des nécessités de la guerre, entre également dans la voie de l'économie dirigée. Le contrôle des changes est renforcé et prolongé indéfiniment. Le Gouvernement pourra réduire ou interdire l'importation ou l'exportation de telle ou telle marchandise. Les investissements nouveaux dans l'industrie seront strictement contrôlés et réglementés ;

f) Il convient de mettre hors pair l'arrangement pour le développement des échanges commerciaux conclu le 28 mai 1937 à La Haye entre les pays du groupe d'Oslo. Nous avons ici même exposé l'économie et la portée de cet accord ;

g) En matière de transferts, on voit se développer une tendance vers l'assouplissement des accords de paiement dans le sens du traité anglo-allemand de 1934 et du traité belgo-allemand de 1935. Cette formule, qui fixe périodiquement le montant des importations du pays considéré en Allemagne d'après le chiffre des exportations allemandes vers ce pays pendant une période antérieure, supprime les transferts par l'intermédiaire des Banques d'émission, permet les transferts sans que le vendeur ait à attendre son tour pendant une période indéterminée. « Grâce à cette garantie, les acheteurs et les vendeurs peuvent se mettre plus directement en rapport et il peut être fait plus largement usage des crédits bancaires pour le financement des opérations commerciales. » On retourne ainsi, dans le cadre rigide des systèmes de compensation, aux pratiques normales du commerce.

* * *

La situation économique mondiale, telle qu'elle se présente dans le tableau que nous venons d'esquisser à grands traits, permet-elle d'envisager une action pour la normalisation et l'amélioration des relations économiques ? Le Comité économique de la Société des Nations, qui tient chaque année une session avant l'Assemblée dont elle prépare ainsi les débats, a indiqué, au seuil de son rapport, qu'il avait longtemps hésité avant d'émettre des conclusions et de proposer des solutions. A vrai dire, ce qui le retenait, c'étaient l'incertitude de politique et l'inquiétude que les conflits en cours et les difficultés entre Etats faisaient naître dans les esprits. S'il a néanmoins repris et poursuivi ses études antérieures, c'est « que les circonstances lui sont apparues comme rendant plus nécessaire encore un effort qui, tendant à améliorer l'état économique, peut contribuer à sauver la paix ».

Pour le surplus — et pour rester sur le terrain purement économique — il semble probable, peut-on lire encore dans le rapport du Comité, que « s'il ne se produit pas une reprise plus importante du commerce international, le redressement économique pourra être arrêté par de nouvelles perturbations ; au contraire, si les échanges commerciaux redeviennent plus actifs, les facteurs précaires de la situation actuelle pourraient être éliminés... » C'est ce que nous avons déjà dit plus haut en marquant le rythme anormal par lequel se manifestait la reprise actuelle et combien il différait de celui des reprises précédentes.

Mais toute la question est de savoir si la situation comporte des possibilités d'amélioration et s'il existe des moyens d'entreprendre une action d'assainissement. Le Comité pense que oui, après un examen critique des systèmes de contingentement et contrôle de devises encore en vigueur. Le régime de contingentement a, dans bien des cas, perdu sa raison d'être. En tous cas, il a survécu à la plupart des causes qui l'avaient fait instituer. Le résultat est qu'il s'est en quelque sorte enraciné dans le système normal de protection et qu'il est de plus en plus difficile de le sup-

primer. Les motifs les plus divers sont invoqués pour son maintien : nécessité d'assurer l'équilibre de la balance des comptes; nécessité de se défendre contre le *dumping*, contre la concurrence des pays à faible prix de revient et où le niveau de vie est peu élevé; nécessité de se protéger contre les primes à l'exportation; nécessité d'avoir à sa disposition des moyens de négocier avec les pays usant du même système ou qui pratiquent le contrôle des transferts, etc. Dans tous ces motifs, il y a certes une apparence de raisons, mais les craintes avouées ou les nécessités invoquées sont plus fictives que réelles et, en tous cas, si le recours à la liberté doit nécessairement léser de-ci de-là certains intérêts particuliers, la communauté doit, dans l'ensemble et en dernière analyse, y gagner fortement.

Mais, dominant toutes ces raisons particulières et déterminant le climat général des rapports internationaux, nous trouvons les préoccupations d'autarcie et le souci de se rendre autant que possible indépendants en cas de conflit. Bien que le Comité ait, dans le préambule de son rapport, considéré que ces difficultés d'ordre politique n'avaient pas à le détourner de sa tâche, il ne peut manquer de les évoquer une fois encore, dans des termes qui valent d'être reproduits.

« Chaque Gouvernement, dit le rapport, justifie sa politique devant son peuple par la raison que le pays peut être appelé à défendre son existence; en fait, les armements traduisent l'insécurité politique générale. C'est ainsi que s'est développé un sentiment de crainte qui oppresse l'Europe et qui peut, à la suite d'un incident quelconque, entraîner de sérieuses conséquences. Il sera malaisé de mener à bien un programme de progrès économique si cette atmosphère ne s'améliore pas nettement et si certains États font intervenir dans les relations économiques internationales des considérations idéologiques qui tendent à rendre toute coopération économique plus difficile. »

Dans l'étude qu'il fait des possibilités de lever le régime des contingents, le Comité signale qu'il sera plus facile de le faire pour les contingents industriels que pour les contingents agricoles. Il signale en outre qu'on envisage parfois de supprimer les contingents moyennant un relèvement des droits de douane, c'est-à-dire du taux de protection ordinaire. Cette formule — mise surtout en avant par la France — ne doit pas être rejetée *a priori*, mais tout dépend du degré de relèvement du tarif. Rappelons à cet égard que, dans la convention plurilatérale de La Haye entre les pays du groupe d'Oslo, les Pays-Bas et l'Union économique belgo-luxembourgeoise ne se sont pas réservés de relever les contingents, et qu'au contraire ils ont accepté la consolidation des droits anciens.

Quant aux régimes de contrôle des changes, ils sont à nouveau vivement critiqués dans le rapport du Comité. Les accords de *clearing* ont d'ailleurs à Genève une très mauvaise presse. Il y a deux ans,

sous les auspices du Comité Economique, une étude fut faite de ces accords au cours de laquelle ils furent abondamment et nettement condamnés. Nous revoyons reparaître les mêmes accusations. Le contrôle des changes n'est qu'un palliatif. Il ne peut pas constituer en lui-même un remède au mal qui est à l'origine du déséquilibre économique. L'équilibre doit être rétabli en agissant soit dans le domaine monétaire, soit dans celui du crédit, soit dans les deux domaines à la fois. L'exemple de l'Autriche et de l'Argentine prouve que les pays qui veulent faire l'effort nécessaire, peuvent en revenir assez rapidement à un système de liberté monétaire. Les restrictions de change sont pire encore que les contingents, car ils conduisent à des systèmes encore plus arbitraires. Elles sont néfastes et devraient disparaître. En tout cas, tous les efforts devraient dès à présent être faits en vue d'atténuer les difficultés qu'elles créent au commerce international.

* * *

Nous en arrivons maintenant au point crucial. Comment peut-on concrètement concevoir une action internationale de normalisation des relations économiques dans le sens défini par la déclaration tripartite et la résolution de l'Assemblée de la Société des Nations? Instruit par l'expérience, le Comité Economique considère qu'il serait vain d'espérer en arriver à une entente formelle entre les différents pays intéressés. Un accord plurilatéral, qui comporterait des engagements précis soit en matière de droits, soit en matière de contingents, soit encore en matière de restrictions des changes, est hélas irréalisable. Il faut trouver une formule plus souple qui ne jure pas d'une manière trop étroite la souveraineté des États et qui, en même temps, puisse s'adapter aux situations particulières des différents pays. Aussi, sans écarter l'idée d'un accord formel, le Comité recommande-t-il, tout au moins à titre provisoire, de recourir à la forme d'une déclaration analogue à la déclaration tripartite et par laquelle les Gouvernements affirmeraient les objectifs généraux qu'ils se proposent et définiraient autant que possible les méthodes qu'ils sont prêts à adopter.

« Les Gouvernements, disposés à s'associer à une semblable action, devraient préciser comment ils entendent réaliser l'élimination progressive des obstacles excessifs au commerce international. A cet égard, ils devraient affirmer notamment leur décision : de supprimer dans le plus bref délai possible les contingents, sous la réserve de ceux qui sont destinés à assurer l'exécution des ententes industrielles tendant à améliorer les relations économiques internationales ou des contingents qui sont justifiés par un *dumping* caractérisé; d'élargir substantiellement les contingents qui ne pourraient être immédiatement supprimés, dès que la demande des consommateurs tendrait à augmenter, et d'améliorer l'application du système en vue d'empêcher autant que possible toute discri-

mination; de réaliser une plus grande stabilité du régime tarifaire et, lorsqu'il y a lieu, d'abaisser à un niveau raisonnable les taux des droits de douane afférents aux produits non contingentés. Indépendamment des mesures autonomes qu'ils prendraient simultanément, ils marqueraient leur intention de procéder dans le même sens à une revision, dans leurs accords commerciaux, des dispositions relatives aux contingents et aux garanties d'ordre tarifaire, les accords de paiement et de *clearing* étant l'objet d'une revision similaire en vue d'atténuer les effets restrictifs

du contrôle des changes. Le programme économique serait complété par des dispositions tendant à faciliter une plus libre circulation des matières premières, en tenant compte des recommandations de la commission chargée de l'étude de ce problème. »

La dernière Assemblée de la Société des Nations s'est bornée à approuver ces suggestions ajoutant, toutefois, que toute action de cet ordre devra tenir compte des conclusions de l'enquête que les Gouvernements britannique et français ont confiée à M. van Zeeland.

LA RÉFORME ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE EN BELGIQUE

ARRETE ROYAL RELATIF AU STATUT DE LA CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

En présentant à Votre signature le présent projet d'arrêté concernant le statut organique de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite, le Gouvernement rappelle le passage suivant de l'exposé des motifs de la loi du 10 juin 1937 :

« D'autre part, les lois organiques d'institutions déjà très anciennes ont confirmé, au cours des dernières années, toute la clairvoyance et la sagesse qui en ont inspiré les caractéristiques essentielles. Les légères modifications de forme que le Gouvernement pourrait envisager à leur endroit ne pourraient avoir d'autres buts que de préciser des points particuliers de l'application de ces lois là où des expériences récentes ont mis en évidence la nécessité de certaines retouches. »

C'est dans cet esprit que sont proposées certaines modifications des textes régissant diverses modalités d'administration de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite, indépendamment de l'établissement de normes d'incompatibilités que le Gouvernement a décidé d'établir dans tous les organismes d'intérêt public — répondant en cela au vœu unanime de l'opinion publique — et pour adapter, à l'évolution de l'économie nationale, le statut de tous les organismes visés par la susdite loi.

Ce projet d'arrêté concerne les articles suivants :

Article 6. — Le conseil général, actuellement composé d'un président et de vingt-quatre membres, serait composé d'un président et de quinze à vingt-quatre membres. Cette disposition assurerait la régularité formelle des décisions de ce collège, même dans le cas de plusieurs vacances, tout en facilitant la sélection de nouveaux membres. Ce conseil ne pourra comprendre à l'avenir plus de deux membres chargés de fonctions quelconques, soit dans une banque visée par l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, soit dans une société commerciale ou à forme commerciale, détenant directement ou indirectement vingt-cinq pour cent du capital d'une telle banque.

Cette incompatibilité, ainsi que l'incompatibilité parlementaire, est étendue à tout membre du conseil

DE ECONOMISCHE EN FINANCIËLE HERVORMING IN BELGIË

KONINKLIJK BESLUIT BETREFFENDE HET STATUUT VAN DE ALGEMEENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS.

VERSLAG AAN DEN KONING.

Sire,

Uit dit ontwerp van besluit betreffende het organiek statuut van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas ter ondertekening voorleggend, herinnert de Regeering aan volgenden passus uit de memorie van toelichting van de wet van 10 Juni 1937 :

« Anderzijds hebben de organieke wetten van reeds zeer oude instellingen in den loop van de jongste jaren het helder doorzicht en het wijs beleid bevestigd waarop de essentiele kenmerken derzelve berusten. De lichte vormwijzigingen, welke de Regeering te haren opzichte zou kunnen in beschouwing nemen, zouden niets anders dan een nadere aflijning van de bijzondere punten van de toepassing van die wetten beoogen, daar waar uit de ervaring de noodzakelijkheid van bepaalde om- en bijwerkingen is gebleken. »

Te dien einde worden zekere wijzigingen van teksten voorgesteld, in verband met diverse bestuursmodaliteiten van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, afgezien van de vaststelling van de normen van onverenigbaarheid welke de Regeering besloten heeft in al de organismen van openbaar nut vast te leggen — waarbij zij alzoo op den eenparigen wensch van de openbare meening ingaat — en om het statuut van al de bij bewuste wet bedoelde organismen aan de evolutie van 's lands economie aan te passen.

Dit ontwerp van besluit betreft volgende artikelen :

Artikel 6. — De thans uit één voorzitter en vier en twintig leden bestaande algemeene raad, zou uit één voorzitter en uit vijftien tot vier en twintig leden worden samengesteld. Deze bepaling zou de formeele regelmatigheid van de beslissingen van dit college, zelfs in geval van meerdere vacatures, verzekeren en meteen de keuze van nieuwe leden vergemakkelijken. Deze raad zal voortaan hoogstens twee leden begripen, die met om het even welke functiën belast zijn, hetzij in een bank bedoeld bij artikel 1 van het koninklijk besluit n° 185 van 9 Juli 1935, hetzij in een handelsmaatschappij of in een maatschappij met commercieelen vorm, welke rechtstreeks of onrechtstreeks vijf en twintig ten honderd van het kapitaal van een dusdanige bank bezit.

Deze onverenigbaarheid, zoomede de parlementaire onverenigbaarheid, wordt tot elk lid van den raad

d'administration de la Caisse ainsi qu'au directeur général et au directeur général adjoint.

Article 9. — Outre la disposition réglant la nomination d'un directeur général adjoint, il est proposé d'ajouter un alinéa nouveau prévoyant qu'en cas d'absence ou d'empêchement du directeur général de la Caisse, celui-ci peut être remplacé dans ses fonctions par le directeur général adjoint ou par le premier directeur en fonction, avec pouvoir, pour chacun d'eux, de représenter seul la Caisse générale d'Epargne et de Retraite dans les actes authentiques ou privés.

La disposition nouvelle supprime toute confusion entre les fonctions d'administration et d'exécution et évitera aussi de devoir recourir, pour chaque remplacement temporaire du directeur général, à un arrêté royal particulier. De ce fait, il n'est plus fait mention de l'agrément du Ministre des Finances, qui présuppose des autorisations particulières à chaque cas d'empêchement ou d'absence.

L'insertion de cette disposition dans la loi régissant la Caisse d'Epargne entraîne l'abrogation de l'arrêté royal du 29 juillet 1937.

L'article 13 est complété de manière à dispenser le directeur général de la Caisse d'Epargne de devoir justifier, vis-à-vis du conservateur des hypothèques ou des tiers, de l'autorisation préalable du conseil d'administration de donner mainlevée des inscriptions hypothécaires.

L'article 17 incorpore et complète dans son texte nouveau, les dispositions de l'article 7 de l'arrêté royal du 22 mai 1865, pris en exécution de la loi du 16 mars 1865, instituant la Caisse d'Epargne, et relatif au droit de surveillance de l'Etat.

L'article 28 est complété, en son dernier alinéa, qui traite des placements et des réalisations décidés par le conseil d'administration. Le texte de la loi de 1865 donne à la Banque Nationale seule le soin de l'exécution des placements et des réalisations décidés par le conseil, alors qu'il peut être utile que la Caisse d'Epargne puisse recourir éventuellement à une autre institution d'intérêt public, agréée par le Ministre des Finances.

Article 29. — Le cinquième alinéa de cet article a particulièrement retenu l'attention du Gouvernement. Il s'agit de la part de l'actif de la Caisse d'Epargne qui, à titre de placement définitif, peut être investie dans des obligations industrielles.

Aux termes du texte de la loi du 16 mars 1865, ce mode de placement ne peut porter que sur des obligations de sociétés belges qui, depuis cinq ans consécutifs au moins, ont fait face à tous leurs engagements au moyen de leurs ressources ordinaires.

Depuis 1865, le statut de la société anonyme s'est profondément modifié, tant en droit qu'en fait : suppression de l'autorisation préalable, multiplication

van beheer van de Kas uitgebreid evenals tot den directeur-generaal en den adjunct-directeur-generaal.

Artikel 9. — Buiten de bepalingen die de benoeming van den adjunct-directeur-generaal regelen, stelt men voor een nieuw alinea toe te voegen waarbij wordt voorzien dat bij afwezigheid of belet van den directeur-generaal van de Kas, deze in zijn functiën kan vervangen worden door den adjunct-directeur-generaal of door den eersten directeur in functië — met de bevoegdheid voor elkeen van hen alléén — de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas in de authentieke of onderhandsche akten te vertegenwoordigen.

Dank zij de nieuwe bepaling zal elke verwarring tusschen de beheers- en de uitvoeringsfunctiën worden uitgeschakeld en, voor elke tijdelijke vervanging van den directeur-generaal, geen bijzonder koninklijk besluit meer moeten worden genomen. Hierdoor wordt geen melding meer gemaakt van de goedkeuring van den Minister van Financiën, wat bijzondere toelating voor elk geval van belet of afwezigheid laat onderstellen.

De invoering van deze bepalingen in de wet over de Spaarkas brengt de intrekking mede van het koninklijk besluit van 29 Juli 1937.

Artikel 13 wordt in dier voege aangevuld dat de directeur-generaal der Spaarkas er van ontslagen wordt, tegenover den bewaarder der hypotheeken of derden van de voorafgaande toelating van den raad van beheer, tot doorhaling van de hypotheekinschrijvingen te laten blijken.

In artikel 17 (nieuwe tekst) worden de bepalingen opgenomen en aangevuld van artikel 7 van het koninklijk besluit van 22 Mei 1865, genomen ter uitvoering van de wet van 16 Maart 1865 houdende oprichting van de Spaarkas en betreffende het recht van toezicht van den Staat.

Artikel 28 wordt aangevuld in zijn laatste alinea, welke handelt over de door den raad van beheer besloten beleggingen en tegeldemakingen. In den tekst van de wet van 1865 wordt alléén de Nationale Bank met de uitvoering van de door den raad besloten beleggingen en tegeldemakingen belast, ofschoon het zijn nut kan hebben dat de Spaarkas eventueel haar toevlucht tot een door den Minister van Financiën aangenomen andere instelling van algemeen belang kunne nemen.

Artikel 29. — De vijfde alinea van dit artikel heeft inzonderheid de opmerkzaamheid van de Regeering gaande gemaakt. Het gaat over het deel van het actief der Spaarkas dat, als definitieve belegging, in nijverheidsobligatiën kan worden gestoken.

Naar luid van den tekst der wet van 16 Maart 1865 kan die wijze van belegging slechts slaan op obligatiën van Belgische maatschappijen, die sinds minstens vijf achtereenvolgende jaren, met haar gewone geldmiddelen al haar verbintenissen hebben gestand gedaan.

Sedert 1865 werd het statuut van de naamloze maatschappij — rechtelijk en feitelijk — grondig gewijzigd : opheffing van de voorafgaande toelating,

croissante de cette forme d'association de capitaux, importance accrue de son rôle dans la vie économique du pays, etc.

On pouvait donc se demander si les garanties dont le législateur a voulu entourer ce mode de placement définitif d'une part de l'actif de la Caisse d'Epargne ne devaient pas être renforcées. En outre, ne fallait-il pas définir, de façon précise, les « ressources ordinaires » au moyen desquelles les sociétés, dont les obligations sont prises par la Caisse d'Epargne, avaient pendant cinq ans consécutifs, fait face à tous leurs engagements ?

Soucieux de ne pas entraver l'action de la Caisse d'Epargne et confiant dans la sagesse de ses dirigeants, le Gouvernement n'a pas voulu appuyer sur des cas marginaux des prescriptions étroites dont l'application pourrait nuire un jour à la gestion des intérêts dont la Caisse d'Epargne a la charge.

Au reste, si les prises d'obligations de sociétés auxquelles la Caisse d'Epargne procède à titre de placement définitif ne sont point soumises aux formalités exigées pour une émission publique, il va de soi que ces obligations doivent réunir toutes les qualités qui justifieraient un accueil favorable sur le marché des capitaux.

En ce qui concerne le fait, pour les sociétés dont la Caisse d'Epargne prend des obligations, d'avoir, depuis cinq ans consécutifs au moins, fait face à tous leurs engagements au moyen de leurs ressources ordinaires, il appartient à la Caisse d'Epargne de faire la discrimination nécessaire, par exemple entre un emprunt destiné à des immobilisations productives et un emprunt qui serait conclu pour faire face à des charges financières antérieures.

Le Gouvernement a tenu cependant à ce que les décisions qui concernent des placements définitifs de la Caisse d'Epargne en obligations de sociétés soient prises à la majorité des deux tiers des voix, étant entendu que les membres qui pourraient avoir un intérêt quelconque à cette opération ne peuvent prendre part au vote. D'autre part, les obligations des sociétés issues de la transformation d'entreprises qui réunissaient les conditions requises par le 4° de l'article 29 pourront être prises par la Caisse d'Epargne à titre de placement définitif.

L'article 60bis a été complété en son troisième alinéa, dont le texte actuel est : « Lorsque l'assurance a pour but de garantir le remboursement de prêts consentis pour l'achat ou la construction d'une habitation à bon marché, le capital assuré peut atteindre le montant du prêt. »

La modification projetée étend le bénéfice de cette disposition aux assurances sur la vie, qui auront pour but de garantir le remboursement des avances que l'Office central de Crédit hypothécaire sera habilité, par l'extension de son rôle, à consentir en faveur des Classes moyennes.

toenemende verveelvuldiging van dien vorm van vereniging van kapitalen, aangegroeide belangrijkheid van haar rol in 's lands economisch leven, enz.

Men kon zich derhalve afvragen of de waarborgen, waarmee de wetgever deze wijze van definitieve belegging van een deel van het actief der Spaarkas heeft willen omringen, niet hoefden versterkt. Hoefden bovendien de « gewone geldmiddelen » niet nauwkeurig bepaald, waarmee de maatschappijen, waarvan de obligatiën door de Spaarkas worden genomen, gedurende vijf achtereenvolgende jaren haar verbintenissen gestand hebben gedaan ?

Bezorgd als zij is om de actie van de Spaarkas niet te belemmeren en, vertrouwend in het wijs beleid van dezer bestuurders, heeft de Regeering geen nauwe voorschriften uitgevaardigd, gesteund op in margine voorkomende gevallen, en waarvan de toepassing het beheer van de belangen, waarmee de Spaarkas belast is, den een of anderen dag zou kunnen schaden.

Zoo het nemen door de Spaarkas van obligatiën van maatschappijen tot definitieve beleggingsdoeleinden ten andere niet aan de voor een openbare emissie gevorderde formaliteiten onderworpen is, spreekt het vanzelf dat deze obligatiën van zulk een gehalte moeten zijn dat zij een gunstig onthaal op de kapitaalmarkt terecht zouden genieten.

Wat het feit betreft voor de maatschappijen, waarvan de Spaarkas obligatiën neemt, sedert minstens vijf achtereenvolgende jaren haar verbintenissen met haar gewone geldmiddelen gestand te hebben gedaan, behoort het aan de Spaarkas het noodig onderscheid te maken bij voorbeeld tusschen een leening bestemd tot productieve beleggingen en een leening welke zou worden afgesloten om in vroegere financiële lasten te voorzien.

De Regeering heeft er evenwel prijs op gesteld dat de beslissingen, welke definitieve beleggingen van de Spaarkas in obligatiën van maatschappijen betreffen met een meerderheid van de twee derden der stemmen worden genomen, met dien verstande dat de leden die eenig belang in die verrichting mochten hebben niet aan de stemming mogen deelnemen. Anderzijds, zullen de obligatiën van maatschappijen die uit de transformatie zijn ontstaan van ondernemingen, die ten volle aan de in het 4° van artikel 29 gestelde voorwaarden voldeden, door de Spaarkas tot definitieve belegging kunnen worden genomen.

De derde alinea van artikel 60bis werd aangevuld en haar tekst luidt thans : « Wanneer de verzekering ten doel heeft de terugbetaling van tot aankoop of aanbouw van een goedkope woning ingewilligde leningen te waarborgen, mag het verzekerd kapitaal het bedrag van de leening bereiken. »

De ontworpen wijziging breidt het voordeel van deze bepaling uit tot de levensverzekeringen waarbij het waarborgen beoogd wordt van de terugbetaling van de voorschotten welke het Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet bij uitbreiding van zijn rol, zal bevoegd zijn ten gunste van den Middenstand in te willigen.

Sire,

Les modifications que comporte le projet d'arrêté permettront à la Caisse générale d'Epargne et de Retraite de remplir, dans les meilleures conditions, la mission qui lui est dévolue et elles répondent, d'autre part, aux directives gouvernementales, en matière d'incompatibilités et de surveillance des organismes placés sous le contrôle de l'Etat ou bénéficiant de sa garantie.

—
14 octobre 1937.

Arrêté royal relatif au statut de la Caisse générale d'Epargne et de Retraite.

—
Léopold III, Roi des Belges,
A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 10 juin 1937 relative à la coordination de l'activité, de l'organisation et des attributions de certaines institutions d'intérêt public;

Revue notamment la loi du 16 mars 1865, instituant la Caisse générale d'Epargne et de Retraite, et Nos arrêtés des 22 mai 1865 et 30 juillet 1937;

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

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — Les articles 6, 9, 13 et 17 de la loi du 18 mars 1865 sont abrogés et remplacés par les dispositions suivantes :

« a) Art. 6. — La caisse est gérée par un conseil général, un conseil d'administration et un directeur général.

» Le conseil général se compose d'un président et de 15 à 24 membres. Le conseil général ne peut comprendre plus de deux membres chargés de fonctions quelconques, soit dans une banque visée par l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 185, soit dans une société commerciale ou à forme commerciale détenant directement ou indirectement vingt-cinq pour cent du capital d'une telle banque.

» Le conseil d'administration, choisi dans le sein du conseil général, comprend un président et six membres.

» Les membres de l'une ou de l'autre Chambre législative et les personnes remplissant une fonction quelconque dans une banque visée à l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 ou dans une société commerciale ou à forme commerciale, détenant directement ou indirectement vingt-cinq pour cent du capital d'une telle banque, ne peuvent être appelés à faire partie du conseil d'administration.

» b) Art. 9. — Le directeur général est nommé et peut être révoqué par le Roi.

» Un directeur général adjoint, choisi sur une liste

Sire,

De wijzigingen welke het ontwerp van besluit invoert zal de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas in staat stellen om onder de degelijkste voorwaarden de haar toegewezen opdracht te vervullen, en ze beantwoorden anderzijds aan de richtsnoeren van de Regeering inzake onverenigbaarheden en toezicht op de onder de contrôle van den Staat geplaatste of onder zijn waarborg werkende organismen.

—
14 October 1937.

Koninklijk besluit betreffende het statuut van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas.

—
Leopold III, Koning der Belgen,
Aan allen, tegenwoordigen en toekomstenden,
Heil.

Gelet op de wet van 10 Juni 1937 betreffende de coördinatie van de werking, de inrichting en de bevoegdheden van zekere instellingen van openbaar nut;

Herzien, inzonderheid, de wet van 16 Maart 1865, houdende oprichting van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, en Onze besluiten van 22 Mei 1865 en 30 Juli 1937;

Op de voordracht van Onze Ministers, die er in den Raad hebben over beraadslaagd,

Wij hebben besloten en Wij besluiten :

Artikel één. — Artikelen 6, 9, 13 en 17 van de wet van 18 Maart 1865 worden ingetrokken en vervangen door onderstaande bepalingen :

« a) Art. 6. — De kas wordt bestuurd door een algemeen raad, een bestuursraad en een directeur-generaal.

» De algemeene raad is samengesteld uit een voorzitter en 15 tot 24 leden. In den algemeenen raad mogen niet meer dan twee leden zetelen, die, hetzij in een in artikel 1 van het koninklijk besluit n° 185 bedoelde bank, hetzij in een handelsvennootschap of vennootschap met handelsvorm, welke rechtstreeks of onrechtstreeks vijf en twintig ten honderd van het kapitaal van een dergelijke bank in haar bezit heeft, om 't even welke functie bekleeden.

» De bestuursraad, in den schoot van den algemeenen raad gekozen, bestaat uit een voorzitter en zes leden.

» De leden van de eene of de andere Wetgevende Kamer en de personen die om het even welke functie bekleeden in een bank bedoelde in artikel 1 van het koninklijk besluit n° 185, van 9 Juli 1935 of in een handelsvennootschap of een vennootschap met handelsvorm, welke rechtstreeks of onrechtstreeks vijf en twintig ten honderd van het kapitaal van een dergelijke bank in haar bezit heeft, mogen geen deel uitmaken van den bestuursraad.

» b) Art. 9. — De directeur-generaal wordt door den Koning benoemd en kan door Hem worden afgezet.

» Een adjunct-directeur-generaal, gekozen op een

double présentée par le conseil d'administration, est nommé et peut être révoqué par le Roi.

» Le traitement et le cautionnement du directeur général et du directeur général adjoint sont fixés par arrêté royal.

» En cas d'absence ou d'empêchement, le directeur général de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite peut être remplacé dans ses fonctions par le directeur général adjoint ou par le premier des directeurs en fonction de cette institution, avec pouvoir, pour chacun d'eux, de représenter seul la Caisse générale d'Épargne dans les actes authentiques ou privés.

» Le directeur général et le directeur général adjoint sont soumis aux incompatibilités prévues au dernier alinéa de l'article 6.

» c) Art. 13. — Le directeur général remplit les fonctions de rapporteur près du conseil général et du conseil d'administration. Il dirige et surveille le travail des bureaux. Il est seul chargé de l'exécution des décisions des conseils, sous la surveillance du conseil d'administration. Il représente la caisse dans les actes publics et sous seing privé. Il donne, avec l'autorisation préalable du conseil d'administration, mais sans qu'il doive justifier de cette autorisation vis-à-vis du conservateur des hypothèques ou des tiers, mainlevée des inscriptions hypothécaires. Les actions judiciaires sont intentées et défendues à sa poursuite et diligence.

» d) Art. 17. — La Caisse d'Épargne et les succursales sont placées sous la surveillance du Ministre des Finances, qui en fait vérifier, quand il le juge convenable, la situation et les écritures par un commissaire nommé par lui.

» Le traitement du commissaire de l'État et les honoraires des experts éventuellement désignés pour l'assister sont fixés et liquidés par les soins du Ministre des Finances et supportés par la caisse.

» L'administration de la caisse adresse au Ministre des Finances, tous les mois, un état présentant la situation de l'établissement et de ses succursales. Cette situation est publiée mensuellement par le *Moniteur*.

» Tous les ans, le Gouvernement présente, en outre, à la législature, un rapport détaillé sur la situation de l'institution. »

Art. 2. — Les articles 28, 29 et 60bis de la loi du 18 mars 1865 sont modifiés comme suit :

a) Le texte du dernier alinéa de l'article 28 est abrogé et remplacé par le texte suivant :

« L'exécution des placements et des réalisations décidés par le conseil d'administration de la Caisse d'Épargne se fait par les soins et à l'intervention de la Banque Nationale ou, éventuellement, d'une autre institution d'utilité publique agréée par le Ministre des Finances. Ces organismes tiennent, pour ces opé-

double liste door den bestuursraad voorgelegd, wordt door den Koning benoemd en kan door Hem worden afgezet.

» Jaarwedde en borgstelling van den directeur-generaal en van den adjunct-directeur-generaal worden bij koninklijk besluit bepaald.

» Bij afwezigheid of belet van den directeur-generaal der Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, mag deze, met toestemming van den Minister van Financiën, door den adjunct-directeur-generaal of door den eerst-aanwezende van de in functie zijnde directeurs van bewuste instelling in zijn functies vervangen worden, met bevoegdheid, voor elk van hen, de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas in alle authentieke of onderhandsche akten alleen te vertegenwoordigen.

» Op den directeur-generaal en den adjunct-directeur-generaal is de in de laatste alinea van artikel 6 voorziene onverenigbaarheid van toepassing.

» c) Art. 13. — De directeur-generaal vervult de functiën van verslaggever bij den algemeenen raad en bij den bestuursraad. Hij bestuurt en houdt toezicht over het kantoorwerk. Hij alleen is belast met de uitvoering van de beslissingen van den raad, onder toezicht van den bestuursraad. Hij vertegenwoordigt de kas in de openbare en onderhandsche akten. Hij verleent, met voorafgegeven toelating van den bestuursraad, doch zonder dat hij tegenover den hypotheekbewaarder of tegenover derden van die toelating moet laten blijken, opheffing der hypotheekinschrijvingen. De rechtvorderingen worden op zijn verzoeken en verzoek ingesteld en verdedigd.

» d) Art. 17. — De Spaarkas en de hulpkantoren staan onder toezicht van den Minister van Financiën, die, wanneer hij het goed vindt, den toestand en de boekhouding er van, door een door hem aangestelden commissaris, laat nazien.

» De wedde van den Staatscommissaris en de honoraria van de eventueel tot medewerking aangeduide deskundigen worden door den Minister van Financiën vastgesteld en uitbetaald, en door de Spaarkas gedragen.

» Het bestuur van de kas stuurt elke maand aan den Minister van Financiën een staat met opgave van den toestand van de instelling en van haar hulpkantoren. Deze toestand wordt elke maand in het *Staatsblad* gepubliceerd.

» Elk jaar brengt de Regeering bovendien aan de wetgeving een uitvoerig verslag uit over den toestand der instelling. »

Art. 2. — Artikelen 28, 29 en 60bis van de wet van 18 Maart 1865 worden als volgt gewijzigd :

a) De tekst van de laatste alinea van artikel 28 valt weg en wordt door onderstaanden tekst vervangen :

« De beleggingen en de verzilvering waartoe door den bestuursraad van de Spaarkas wordt besloten, vinden plaats door toedoen en zorgen van de Nationale Bank of, eventueel, eenig ander door den Minister van Financiën aangenomen lichaam van openbaar nut. Deze lichamen houden voor die ver-

rations, des comptes et des portefeuilles distincts et indépendants des leurs. »

b) Le texte du 4^e de l'article 29 est abrogé et remplacé par le texte suivant :

« 4^e Obligations des sociétés belges qui, depuis cinq ans consécutifs au moins, ont fait face à tous leurs engagements au moyen de leurs ressources ordinaires, ou obligations des sociétés issues de la transformation d'entreprises qui réunissaient ces mêmes conditions.

» Les décisions relatives à l'achat d'obligations de sociétés sont prises à la majorité des deux tiers des voix. »

c) Le texte du troisième alinéa de l'article 60bis de la loi du 16 mars 1865 est abrogé et remplacé par le texte suivant :

« Lorsque l'assurance a pour but de garantir le remboursement de prêts consentis pour l'achat ou la construction d'une habitation à bon marché ou de garantir le remboursement d'une avance consentie par l'Office central de crédit hypothécaire, dans les limites du litt. b de l'article 1^{er} de l'arrêté royal n^o 226 du 7 janvier 1936, le capital assuré peut atteindre le montant du prêt ou de l'avance. »

Art. 3. — Les dispositions du dernier alinéa du litt. a de l'article 1^{er} du présent arrêté n'entreront en vigueur, pour les administrateurs actuellement en fonction, que le 1^{er} juillet 1938.

Art. 4. — L'article 7 de Notre arrêté du 22 mai 1865 et Notre arrêté du 29 juillet 1937 sont abrogés.

Art. 5. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 14 octobre 1937.

richtingen afzonderlijke en van de hunne gescheiden rekeningen en portefeuilles. »

b) De tekst van het 4^e van artikel 29 valt weg en wordt vervangen door onderstaanden tekst :

« 4^e Obligatiën van de Belgische maatschappijen die, minstens sedert vijf achtereenvolgende jaren, uit hun gewone middelen, al haar verbintenissen zijn nagekomen, of obligatiën van de maatschappijen die zijn voortgekomen uit de omvorming van ondernemingen die aan dezelfde voorwaarden voldeden.

» De beslissingen betreffende den aankoop van obligatiën van maatschappijen worden genomen bij meerderheid van de twee derden der stemmen. »

c) De tekst van de derde alinea van artikel 60bis van de wet van 16 Maart 1865 valt weg en wordt vervangen door onderstaanden tekst :

« Wanneer aan de verzekering gewaarborgde terugbetaling ten doel ligt van voor aankoop of aanbouw van een goedkope woning geleende gelden, van door het Centraal Bureau voor hypotheccair krediet, binnen de perken van litt. b van het koninklijk besluit n^o 226 van 7 Januari 1936, voorgesloten gelden, mag het verzekerde kapitaal het bedrag van het geleende of voorgesloten geld bereiken. »

Art. 3. — De bepalingen van de laatste alinea van litt. a van artikel 1 van dit besluit treden, ten aanzien van de thans in functie zijnde beheerders, slechts den 1 Juli 1938 in werking.

Art. 4. — Artikel 7 van Ons besluit van 22 Mei 1865 en Ons besluit van 29 Juli 1937 worden ingetrokken.

Art. 5. — Onze Minister van Financiën is belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, den 14 October 1937.

CHRONIQUE

Le marché de l'or à Londres. — On connaît peu, en général, la technique des marchés de l'or et notamment les conditions de la fixation des cours. Aussi l'article publié par le grand hebdomadaire anglais *The Economist*, dans le supplément bancaire attaché à son numéro du 16 octobre dernier, aura-t-il intéressé beaucoup de lecteurs.

Le prix de l'or, reproduit dans la presse comme cours officiel ou *fixed price* à Londres, est celui qui est fixé par les délégués de six grandes firmes spécialisées dans les opérations sur métaux précieux, au cours d'une réunion tenue chaque jour à 11 heures du matin (sauf le samedi où elle est avancée d'une demi-heure) dans les locaux de *Messrs. N. M. Rothschild and Sons* à New-Court, St. Swithin's Lane.

Ces six firmes sont : *Messrs. Johnson, Matthey and Company, Mocatta and Goldsmid, Samuel Montagu and Company, Pixley and Abell, N. M. Rothschild and Sons* et *Sharps and Wilkins*.

Chaque délégué a, en carnet, les ordres d'achat et de vente d'or remis par la clientèle à sa firme. Aussi longtemps que le *fixing* n'est pas fait, il reste en contact par téléphone privé avec ses bureaux de façon à ce que l'on puisse modifier des ordres, en annuler ou en passer de nouveaux.

Il n'y a pas de règles rigides pour le *fixing*, qui se fait à peu près comme suit : on propose un prix, qui est ordinairement très près de « la parité du dollar » (on verra plus loin ce que signifie ce terme). Chaque délégué ayant fait la compensation de ses ordres d'achat et de vente, se trouve devant un solde. C'est ce solde, dont il dispose comme acheteur ou comme vendeur, qu'il déclare à ce prix. Si les acheteurs sont hors d'état d'absorber tout l'or offert, le prix est abaissé jusqu'à ce que le volume des achats et des ventes s'équilibre. D'autre part, si les offres sont inférieures aux demandes, on propose des prix plus élevés. On ne peut évidemment espérer arriver toujours à un équilibre parfait, mais les acheteurs et les vendeurs sont généralement disposés à modifier légèrement leurs offres plutôt que de forcer les cotations dans un sens ou dans l'autre.

Jusqu'au moment où le prix est « fixé », les délégués n'ont fait connaître que le solde de leurs ordres, mais dès la fixation faite, chacun déclare le montant total des ordres d'achat et de vente dont il est muni et qu'il a déjà « apparié » ou « marié » dans ses livres. Le total de ces opérations joint aux sommes qui changent de mains entre les délégués forment le montant qui est publiquement annoncé comme étant l'ensemble des opérations faites à la fixation. Aucun

détail n'est donné sur les opérations traitées par chaque firme.

L'unité servant de base à la « fixation » (*fixing*) est la barre d'environ 400 onces troy ou 12 kg. 1/2, d'une valeur actuelle approximative de £ 2.830. Le prix est fixé en shillings et pence par once troy de métal fin, avec des variations minima de 1/2 penny et toutes les opérations sont faites pour livraison et paiement le même jour, excepté pour les transactions arrêtées le samedi qui doivent être exécutées le lundi suivant. Les achats et ventes pour livraison à terme ne peuvent être effectués au *fixing* et font partie des opérations traitées postérieurement.

La « parité du dollar », dont il a été question plus haut, est le prix auquel un achat d'or dans le marché, pour envoi et réalisation à New-York, ne produirait ni gain ni perte. Exemple : le cours officiel d'achat du Trésor des Etats-Unis est de \$ 35 par once, ce qui, au cours du change de \$ 4,95 3/4 pour une livre sterling, est équivalent à 141 sh. 2 1/2 d. par once de fin ; le total des dépenses encourues du fait d'un envoi d'or de Londres à New-York pour livraison au Trésor des Etats-Unis est environ de 11 1/2 d. par once de fin. Donc, si le prix de l'or est fixé à Londres à 140 sh. 3 d. lorsque le cours vendeur du dollar Etats-Unis est coté à \$ 4,95 3/4 pour la livre sterling, on dira que sur le marché de Londres, le prix de l'or a été fixé à la « parité du dollar ». Au même cours du change, un prix de 140 sh. 2 1/2 d. serait annoncé comme comprenant une perte (*discount*) de 1/2 penny sur « la parité du dollar » et un prix de 140 sh. 3 1/2 d. comme comprenant une prime (*premium*) d'un 1/2 penny sur la parité du dollar.

Si l'on se base sur cette parité du dollar, c'est que New-York est actuellement le seul marché vers lequel de gros envois sont exécutés pour réaliser des opérations d'arbitrage.

Postérieurement au *fixing* et tout au long de la journée, des opérations d'achat et vente d'or continuent à se faire, à des prix qui souvent diffèrent du prix arrêté au *fixing*. Le volume de ces opérations peut être parfois très considérable.

Outre les tractations passées au marché libre, il y a les achats ou ventes officiels de la Banque d'Angleterre qui sont devenus un aspect caractéristique du marché de Londres. Ces opérations ne sont pas faites uniquement, du reste, pour compte britannique, mais aussi pour compte de banques centrales étrangères ou pour des fonds de régularisation des changes par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre.

BOURSE DE BRUXELLES. — BEURS VAN BRUSSEL

PHYSIONOMIE DU MARCHÉ DES CHANGES

DU 26 OCTOBRE AU 10 NOVEMBRE 1937.

Les achats de devises auxquels le marché a procédé au cours des dernières semaines, et dont les situations hebdomadaires de la Banque du 28 octobre et du 4 novembre, notamment, portent la trace, ont complètement cessé depuis le début du mois courant. La physionomie de la cote des changes s'est, de ce fait, assez sensiblement modifiée. Le dollar a reculé de belgas 5,91 3/8 à belgas 5,87675 et le franc suisse de belgas 136,57 1/2 à belgas 136,25. Le franc français et la livre sterling, pour des causes extérieures à notre marché, ont, par contre, légèrement progressé. La devise française, qui se trouvait il y a quinze jours à belgas 19,8425, s'est rapprochée par étapes de 20 belgas. La livre sterling s'est raffermie de belgas 29,3475 à belgas 29,40375. Après une longue période de fermeté, le change sur Amsterdam a subi un fléchissement marqué, le cours est descendu de belgas 327,80 à belgas 325,85. Le reichsmark accuse également un certain recul. Il se trouve aujourd'hui à belgas 237,20 venant de belgas 238,30. La lire italienne, cotée comme on le sait suivant le cours du belga sur le marché italien, s'est effritée de belgas 31,20124 à belgas 30,88803. Les couronnes scandinaves se sont relevées en sympathie avec le change sur Londres : le Stockholm de belgas 151,31 à belgas 151,65, l'Oslo de belgas 147,425 à belgas 147,775 et le Copenhague de belgas 131,025 à belgas 131,30. La couronne tchécoslovaque s'est repliée de belgas 20,78 à belgas 20,665. Le dollar canadien vaut en ce moment belgas 5,8795 contre belgas 5,9315, cours pratiqué il y a deux semaines. D'une quinzaine à l'autre, le change sur Lisbonne se retrouve au même point, c'est-à-dire à belgas 26,68. Le zloty a glissé de belgas 112,125 à belgas 111,60. Nous ne citerons que pour mémoire le cours de belgas 4,37 affiché pour le leu roumain, lequel n'a été l'objet d'aucune transaction.

A terme, la prime sur la livre sterling s'est détendue de belga 0,19 à belga 0,13 pour une période de trois mois. Pour un même terme, le franc français est négocié actuellement avec un déport de belga 0,34 contre belga 0,575 il y a quinze jours.

Les taux pratiqués hors banque pour l'escompte se sont raffermis. Le papier commercial a été négocié de 1 3/4 à 1 7/8 p. c. l'an. Le taux des certificats de trésorerie est également en hausse. L'émission de 50 millions de francs à laquelle il a été procédé le 29 octobre, a été adjugée à un taux moyen de 1,17 p. c. Celle qui a eu lieu le 5 novembre, d'un montant de 40 millions de francs, a été placée à 1,27 7/8 p. c. Le 8 novembre, une émission de 60 millions de francs de l'Institut de Récompte et de Garantie a été souscrite à 1,47 1/2 p. c. L'argent au jour le jour a été prêté à 3/4 p. c. l'an environ.

Le 10 novembre 1937.

WISSELMARKT

VAN 26 OCTOBER TOT 10 NOVEMBER 1937.

De aankopen van deviezen die deze laatste weken op de markt plaats vonden en waarvan namelijk de weekstaten van de Bank van 28 October en 4 November de sporen dragen, hebben volledig opgehouden sedert het begin dezer maand. Het uitzicht van de wisselnoteringen is hierdoor gevoelig veranderd. De dollar liep terug van bg. 5,91 3/8 tot bg. 5,87675 en de Zwitsersche frank van bg. 136,57 1/2 tot bg. 136,25. Integendeel zijn de Fransche frank en het pond licht gestegen, dit echter om redenen waar onze markt vreemd aan is. Het Fransche devies, dat vóór veertien dagen bg. 19,8425 gold, nadert geleidelijk den koers van 20 bg. Het pond was hooger met bg. 29,40375 tegenover bg. 29,3475. Na een langdurige periode van vastheid, heeft de koers op Amsterdam een gevoelige inzinking ondergaan : hij gleed af van bg. 327,80 tot bg. 325,85. De reichsmark was ook een weinig lager. Zij geldt thans bg. 237,20, komend van bg. 238,30. De Italiaansche lira, die hier, zooals bekend is, genoteerd wordt volgens den koers van den belga in Italië, daalde van bg. 31,20124 op bg. 30,88803. De Skandinavische kronen stegen in sympathie met het Engelsch devies : Stockholm van bg. 151,31 tot bg. 151,65, Oslo van bg. 147,425 tot bg. 147,775 en Kopenhagen van bg. 131,025 tot bg. 131,30. De Tsjechoslovakische kroon gleed af van bg. 20,78 tot bg. 20,665. De Canadeesche dollar noteert thans bg. 5,8795 tegenover bg. 5,9315 vóór veertien dagen. De wisselkoers op Lissabon bleef gedurende de overziene periode onveranderd op bg. 26,68, vorige notering. De zloty daalde van bg. 112,125 op bg. 111,60. Volledigheids-halve geven wij den nominalen koers van de Roemeensche leu : bg. 4,37.

Op termijn is de premie op het pond verlaagd van bg. 0,19 tot bg. 0,13 voor drie maand. De Fransche frank wordt voor dezelfde periode verhandeld met een disagio van bg. 0,34, tegenover bg. 0,575 veertien dagen geleden.

De rentevergoeding voor particulier disconto gaat opwaarts. Commercieel papier werd verhandeld tegen 1 3/4 tot 1 7/8 t. h. 's jaars. De rente van de Schatkistcertificaten is eveneens hooger. De uitgifte van 50 miljoen frank op 29 October werd toegewezen tegen een gemiddelden voet van 1,17 t. h. Deze van 5 November over 40 miljoen frank werd ondergebracht tegen 1,27 7/8 t. h. Een uitgifte van 60 miljoen frank door het Herdisconteering- en Waarborginstituut gedaan den 8 November, werd opgenomen tegen 1,47 1/2 t. h. Callgeld noteerde ongeveer 3/4 t. h. voor één jaar.

10 November 1937.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Le marché des titres conserve une allure indécise provoquée par un manque d'ordres. Il en résulte un tassement des cours auquel n'échappent pas les rentes et valeurs à lots.

Ci-dessous, tableau comparatif des cours pratiqués les 4 novembre et 19 octobre 1937 :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 1^{re} série, 89,25-91; 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 87-90; 3 p. c. Dette Belge 4^e série, 102,50-102; 3 1/2 p. c. Dette Belge, 93,60-95,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 98,05-99,40; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 98-99,30; 2 1/2 p. c. Bons du Trésor 1937 se répète à 100,75; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 573-588; 4 p. c. Emprunt belge à lots 1933, 1158-1197; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 254,50-258,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 270-279; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 561-570; 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche suisse), 590-600; 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche hollandaise), 590-599; 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche belge), 489-496.

Aux **assurances et banques** : Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 6275-6175; Banque d'Anvers, 1015-1045; Banque du Congo Belge, 1335-1325; action de capital Banque Italo-Belge, 952,50-977,50; Banque Nationale de Belgique, 1760-1800; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 337,50-357,50; Brufina, 685-705 (coupon n° 2 de fr. 31,50 détaché); Cofinindus, 705-775; part de réserve Société Générale de Belgique se répète à 4010.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 5425-5400; Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 1035-1015; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 5125-5200.

Aux **chemins de fer et transports par eau** : action de dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1235-1165; Chimay, 1450-1655; Lloyd Royal Maritime Belge, 670-672,50; Unatra (coupon n° 12 de fr. 45,33 détaché), 700-795; action de jouissance Welkenraedt, 19700-22000.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de capital Bruxellois, 1820-1835; action de dividende idem, 5250-5275; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres, 355-350; part sociale Caire (coupon n° 12 de fr. 23,35 détaché), 447,50-455; action de dividende Pays de Charleroi se répète à 890; 1/100 de part de fondateur Rosario, 335-407,50; part sociale Verviétois, 204-205.

Aux **trusts d'entreprises de tramways et d'électricité** : action ordinaire Centrale Industr. Electrique, 1180-1230; action de capital Electrafina, 191-194; action de dividende idem, 512,50-510; 1/10 de part de fondateur idem se répète à 622,50; action de capital Electrobél, 1820-1770; part de fondateur Electrorail, 3030-3080; action privilégiée Electro-Trust (coupon n° 8 de fr. 56,60 détaché), 1075-1085; action privilégiée Engetra (coupon n° 4 de fr. 61,20 détaché), 1070-1145; action ordinaire Tientsin, 1865-1845; action ordinaire Sofina, 8450-8150.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Société Bruxelloise du Gaz, 1605-1625; part sociale Eclairage du Bassin Houiller de Mons, 1650-1600; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage,

EFFECTENMARKT.

Contantmarkt.

Bij gemis aan vraag bleef de stand der effectenmarkt twijfelachtig en liepen de noteringen van aandelen zoowel als van openbare fondsen terug.

Hierna volgt de vergelijkende tabel van de koersen van 4 November en 19 October 1937 :

Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 t. h. 1^{ste} reeks, 89,25-91; Belgische Schuld 3 t. h. 2^e reeks, 87-90; Belgische Schuld 3 t. h. 4^e reeks, 102,50-102; Belgische Schuld 3 1/2 t. h., 93,60-95,50; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h. 1^{ste} reeks, 98,05-99,40; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h. 2^e reeks, 98-99,30; Schatkistbons 2 1/2 t. h. 1937 komt terug op 100,75; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1932, 573-588; Belgische Lotenleening 1933, 1158-1197; Oorlogsschade 4 t. h. 1921, 254,50-258,50; Oorlogsschade 4 t. h. 1922, 270-279; Oorlogsschade 4 t. h. 1923, 561-570; Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen 6 t. h. (Zwitserse snede), 590-600; Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen 6 t. h. (Nederlandsche snede), 590-599; Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen 4 t. h. (Belgische snede), 489-496.

Verzekeringsmaatschappijen en banken : Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 6275-6175; Banque d'Anvers, 1015-1045; Banque du Congo Belge, 1335-1325; inbrengeaandeel Banque Italo-Belge, 952,50-977,50; Nationale Bank van België, 1760-1800; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 337,50-357,50; Brufina, 685-705 (koepon n° 2 van fr. 31,50 afgesneden); Cofinindus, 705-775; reserve aandeel Société Générale de Belgique komt terug op 4010.

Ondernemingen voor onroerende goederen, hypotheek, hotels : stichtersaandeel Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 5425-5400; Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 1035-1015; dividendaandeel Hypothécaire Belge-Américaine, 5125-5200.

Spoorwegen en scheepvaart : dividendaandeel Bruxelles-Lille-Calais, 1235-1165; Chimay, 1450-1655; Lloyd Royal Maritime Belge, 670-672,50; Unatra (koepon n° 12 van fr. 45,33 afgesneden), 700-795; bewijs van deelgerechtigheid Welkenraedt, 19700-22000.

Tramwegen, economische en buurtspoorwegen : inbrengeaandeel Bruxellois, 1820-1835; dividendaandeel idem, 5250-5275; 1/20 stichtersaandeel Buenos-Ayres, 355-350; maatsch. aandeel Caire (koepon n° 12 van fr. 23,35 afgesneden), 447,50-455; dividendaandeel Pays de Charleroi komt terug op 890; 1/100 stichtersaandeel Rosario, 335-407,50; maatsch. aandeel Verviétois, 204-205.

Tramwegen en electriciteitsbedrijven : gewoon aandeel Centrale Industr. Electrique, 1180-1230; inbrengeaandeel Electrafina, 191-194; dividendaandeel idem, 512,50-510; 1/10 stichtersaandeel idem komt terug op 622,50; inbrengeaandeel Electrobél, 1820-1770; stichtersaandeel Electrorail, 3030-3080; preferent aandeel Electro-Trust (koepon n° 8 van fr. 56,60 afgesneden), 1075-1085; preferent aandeel Engetra (koepon n° 4 van fr. 61,20 afgesneden), 1070-1145; gewoon aandeel Tientsin, 1865-1845; gewoon aandeel Sofina, 8450-8150.

Gas- en electriciteitsondernemingen : maatsch. aandeel Société Bruxelloise du Gaz, 1605-1625; maatsch. aandeel Eclairage du Bassin Houiller de Mons, 1650-1600; 1/10 stichtersaandeel Electricité du Borinage,

3010-3050; action de dividende Electricité de l'Escaut, 6025-5925; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique (coupon n° 27 de fr. 299,40 détaché), 5125-5375; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6550-6575; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 12025-12450.

Aux industries métallurgiques : part sociale Aciéries d'Angleur-Athus, 700-670; action de capital Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 605-590; part sociale Câbleries et Corderies du Hainaut (coupon n° 16 de fr. 109,91 détaché), 2675-2770; action de dividende idem (coupon n° 16 de fr. 178,13 détaché), 3700-3850; Cockerill (coupon n° 24 de fr. 45,48 détaché), 1450-1505; part sociale Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3050-3010; part sociale La Fontainoise (coupon n° 12 de fr. 151,60 détaché), 3300-3680; part sociale Forges de Clabecq, 42250-43000; Forges de la Providence (coupon n° 75 de 800 francs détaché), 14000-15450; Phénix-Works, 1375-1390.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur (coupon n° 107 de 425 francs détaché), 5625-6500; André Dumont se répète à 1050; part sociale Bonne-Espérance à Lambusart, 3025-3000; Bonnier, 6775-6300; part sociale Centre de Jumet, 7650-7700; Gouffre, 12700-13600; Hornu et Wasmes, 3700-4250; Maurage, 9975-10200; Noël-Sart-Culpart (coupon n° 72 de fr. 568,50 détaché), 10450-11800; Sacré-Madame, 6850-6800.

Aux zincs, plombs et mines : série A Asturienne des Mines, 207-198; 1/5 d'action privilégiée Nouvelle-Montagne se répète à 315; part sociale Overpelt-Lommel, 765-815; part sociale Prayon, 1150-1080; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 2225-2210.

Aux glacières : Auvelais, 22550-22775; part sociale Moustier-sur-Sambre, 15400-16100; part sociale Saint-Roch, 22000-21750.

Aux verreries : Hamendes, 305-315; part sociale Libbey-Owens, 550-535; Mariemont, 405-432,50; Cristallerie du Val-Saint-Lambert, 435-430.

Aux industries de la construction : Carrières de Porphyre de Quenast, 2010-1980; Carrières Unies de Porphyre, 2710-2650; part sociale Ciments d'Obourg, 710-705; action privilégiée Ciments de Visé, 1060-1050.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 1860-1890; Filature de Dolhain, 1775-1780; part de fondateur idem, 1620-1475; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 3225-3100; Linière La Lys, 8050-8500.

Aux produits chimiques : Auvelais, 515-525; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2140-2100; part de fondateur Industries Chimiques, 907,50-950; action ordinaire Sogaz (coupon n° 8 de fr. 74,20 détaché), 1535-1610; part de fondateur idem (coupon n° 8 de fr. 55,35 détaché), 1275-1305.

Aux entreprises coloniales : Agrifor, 525-575; Cotonnière Congolaise 1^{re} série, 1500-1575; part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3010-3280; action privilégiée Katanga se répète à 33500; action ordinaire idem, 29175-30000; 1/100 de part de fondateur Minière Grands Lacs Africains, 701,25-695; part sociale Union Minière du Haut-Katanga, 3265-3315; action de capital Ciments du Katanga, 1210-1185; Sogefor, 1130-1135; part sociale Pétroles du Congo 1^{re} série, 1155-1165; Trabeka, 1050-1075; Comuélé, 550-570; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 2540-2550; Synkin, 687,50-707,50.

3010-3050; dividendaandeel Electricité de l'Escaut, 6025-5925; 1/10 stichtersaandeel Electricité de l'Est de la Belgique (koepon n° 27 van fr. 299,40 afgesneden), 5125-5375; 1/10 stichtersaandeel Electricité du Nord de la Belgique, 6550-6575; stichtersaandeel Gaz et Electricité du Hainaut, 12025-12450.

Metaalnijverheid of -bedrijven : maatsch. aandeel Aciéries d'Angleur-Athus, 700-670; inbrengeaandeel Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 605-590; maatsch. aandeel Câbleries et Corderies du Hainaut (koepon n° 16 van fr. 109,91 afgesneden), 2675-2770; dividendaandeel idem (koepon n° 16 van fr. 178,13 afgesneden), 3700-3850; Cockerill (koepon n° 24 van fr. 45,48 afgesneden), 1450-1505; maatsch. aandeel Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3050-3010; maatsch. aandeel La Fontainoise (koepon n° 12 van fr. 151,60 afgesneden), 3300-3680; maatsch. aandeel Forges de Clabecq, 42250-43000; Forges de la Providence (koepon n° 75 van 800 fr. afgesneden), 14000-15450; Phénix-Works, 1375-1390.

Kolenmijnen en cokesovens : Amercœur (koepon n° 107 van 425 fr. afgesneden), 5625-6500; André Dumont komt terug op 1050; maatsch. aandeel Bonne-Espérance à Lambusart, 3025-3000; Bonnier, 6775-6300; maatsch. aandeel Centre de Jumet, 7650-7700; Gouffre, 12700-13600; Hornu et Wasmes, 3700-4250; Maurage, 9975-10200; Noël-Sart-Culpart (koepon n° 72 van fr. 568,50 afgesneden), 10450-11800; Sacré-Madame, 6850-6800.

Zink-, lood- en mijnbedrijven : reeks A Asturienne des Mines, 207-198; 1/5 preferent aandeel Nouvelle-Montagne komt terug op 315; maatsch. aandeel Overpelt-Lommel, 765-815; maatsch. aandeel Prayon, 1150-1080; 1/10 aandeel Vieille-Montagne, 2225-2210.

Spiegelgieterijen : Auvelais, 22550-22775; maatsch. aandeel Moustier-sur-Sambre, 15400-16100; maatsch. aandeel Saint-Roch, 22000-21750.

Glasblazerijen : Hamendes, 305-315; maatsch. aandeel Libbey-Owens, 550-535; Mariemont, 405-432,50; Cristallerie du Val-Saint-Lambert, 435-430.

Bouwbedrijfsondernemingen : Carrières de Porphyre de Quenast, 2010-1980; Carrières Unies de Porphyre, 2710-2650; maatsch. aandeel Ciments d'Obourg, 710-705; preferent aandeel Ciments de Visé, 1060-1050.

Textiel- en zijdenijverheden : maatsch. aandeel Ensivaloise, 1860-1890; Filature de Dolhain, 1775-1780; stichtersaandeel idem, 1620-1475; dividendaandeel Etablissements Américains Gratry, 3225-3100; Linière La Lys, 8050-8500.

Scheikundige producten : Auvelais, 515-525; maatsch. aandeel Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2140-2100; stichtersaandeel Industries Chimiques, 907,50-950; gewoon aandeel Sogaz (koepon n° 8 van fr. 74,20 afgesneden), 1535-1610; gewoon aandeel Sogaz (koepon n° 8 van fr. 55,35 afgesneden), 1275-1305.

Koloniale ondernemingen : Agrifor, 525-575; Cotonnière Congolaise 1^{ste} reeks, 1500-1575; stichtersaandeel Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 3010-3280; preferent aandeel Katanga komt terug op 33500; gewoon aandeel idem, 29175-30000; 1/10 stichtersaandeel Minière Grands Lacs Africains, 701,25-695; maatsch. aandeel Union Minière du Haut-Katanga, 3265-3315; inbrengeaandeel Ciments du Katanga, 1210-1185; Sogefor, 1130-1135; maatsch. aandeel Pétroles du Congo 1^{ste} reeks, 1155-1165; Trabeka, 1050-1075; Comuélé, 550-570; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 2540-2550; Synkin, 687,50-707,50.

Aux plantations : Federated Malay (coupon n° 55 de 7 francs détaché), 142-150; part de fondateur Hallet, 2825-2880; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1225-1400.

A l'alimentation : Bodega, 1850-1980; action de capital Industrielle Sud-Américaine, 2670-2600; Moulins La Royale, 5450-5525; part sociale Moulins des Trois-Fontaines, 5475-5550; part sociale Brasseries de Haecht, 2075-2050; part sociale Brasseries de Koekelberg, 3000-2980.

Aux industries diverses : Bougies de la Cour, 1765-1740; action de capital Compagnie d'Anvers, 960-995; part sociale Couperie Belge-Américaine, 1150-1280; 1/9 d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1670-1750; part sociale Englebert, 1875-1820; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 5125-4925; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 1190-1225.

Aux papeteries, pétroles et sucreries : action de priorité Papeteries de Belgique, 632,50-635; action ordinaire Papeteries Delcroix, 1715-1800; action de jouissance Papeteries du Pont de la Warche se répète à 1010; Pétrifina, 603,75-608,75; Sucreries et Raffineries de Pontelongo, 825-810.

Aux actions étrangères : Sennah Rubber, 255-290; Molinos Rio Plata, 2100-2150; action de dividende Cairo-Héliopolis, 1650-1535; part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord, 1860-1850; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 5725-5775; part bénéficiaire Electricité de Paris, 9050-8950; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 3060-3085; Asahan Cultuur Maatschappij, 174,50-175; 1/8 d'action Eaux d'Arnhem, 5425-5475; part de fondateur Huileries de Deli, 3775-3510; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 9750-11100; action ordinaire Royal Dutch, 58650-57150; Arbed, 8175-8150.

Terme.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1110-1100; Barcelona Traction, 182-155; Brazilian Traction, 513,75-480; De Beers, 1845-1790; Electrobél, 1800-1775; Electro-Trust (coupon n° 8 de fr. 56,60 détaché), 1085-1065; Héliopolis, 1555-1515; Kilo-Moto, 455-432,50; Pétrifina, 600-602,50; Rand Mines, 1205-1105; Rio Tinto, 2650-2430; Royal Dutch, 5860-5750; Soengei se répète à 1325; Union Minière du Haut-Katanga, 3235-3340.

Plantages : Federated Malay (koepon n° 55 van 7 fr. afgesneden), 142-150; stichtersaandeel Hallet, 2825-2880; stichtersaandeel Huileries de Sumatra, 1225-1400.

Voedingsnijverheden : Bodega, 1850-1980; inbreng-aandeel Industrielle Sud-Américaine, 2670-2600; Moulins La Royale, 5450-5525; maatsch. aandeel Moulins des Trois-Fontaines, 5475-5550; maatsch. aandeel Brasseries de Haecht, 2075-2050; maatsch. aandeel Brasseries de Koekelberg, 3000-2980.

Diverse nijverheden : Bougies de la Cour, 1765-1740; inbrengaandeel Compagnie d'Anvers, 960-995; maatsch. aandeel Couperie Belge-Américaine, 1150-1280; 1/9 gewoon aandeel Anciens Etablissements De Naeyer, 1670-1750; maatsch. aandeel Englebert, 1875-1820; stichtersaandeel Grands Magasins « A l'Innovation », 5125-4925; stichtersaandeel Etablissements Saint-Sauveur, 1190-1225.

Papierijverheden, petroleumondernemingen en suikernijverheden : bevoorrecht aandeel Papeteries de Belgique, 632,50-635; gewoon aandeel Papeteries Delcroix, 1715-1800; bewijs van deelgerechtigheid Papeteries du Pont de la Warche komt terug op 1010; Pétrifina, 603,75-608,75; Sucreries et Raffineries de Pontelongo, 825-810.

Vreemde nijverheden : Sennah Rubber, 255-290; Molinos Rio Plata, 2100-2150; dividendaandeel Cairo-Héliopolis, 1650-1535; stichtersaandeel Chemins de fer économiques du Nord, 1860-1850; winstbewijs Electricité et Gaz du Nord, 5725-5775; winstbewijs Electricité de Paris, 9050-8950; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 3060-3085; Asahan Cultuur Maatschappij, 174,50-175; 1/8 aandeel Eaux d'Arnhem, 5425-5475; stichtersaandeel Huileries de Deli, 3775-3510; stichtersaandeel Palmeraies de Mopoli, 9750-11100; gewoon aandeel Royal Dutch, 58650-57150; Arbed, 8175-8150.

Termijnmarkt.

Banque de Paris et des Pays-Bas, 1110-1100; Barcelona Traction, 182-155; Brazilian Traction, 513,75-480; De Beers, 1845-1790; Electrobél, 1800-1775; Electro-Trust (koepon n° 8 van fr. 56,60 afgesneden), 1085-1065; Héliopolis, 1555-1515; Kilo-Moto, 455-432,50; Pétrifina, 600-602,50; Rand Mines, 1205-1105; Rio Tinto, 2650-2430; Royal Dutch, 5860-5750; Soengei komt terug op 1325; Union Minière du Haut-Katanga, 3235-3340.

BOURSE D'ANVERS. — BEURS VAN ANTWERPEN

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Du 19 octobre au 4 novembre, le marché des titres a été dépourvu de toute animation. Rentes belges et valeurs à lots en régression. Maintien des cours pour les valeurs à revenu variable traitées au comptant. Légère amélioration au terme.

Rentes : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 87-90; 3 1/2 p. c. Emprunt Belge 1937, 93,60-95,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 98,05-99,40; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 2^e série, 98-99,30; Dommages de Guerre 4 p. c. 1922, 269,75-280; Emprunt Belge à lots 4 p. c. 1932, 573-586; Emprunt belge à lots 4 p. c. 1933, 1158-1197.

Fonds d'Etats étrangers (cours exprimés en pour cent aux changes fixes) : Argentine, Créd. Int. 1934, 1^{re}, 2^e et 3^e tranches, 4 1/2 p. c., 55,25-56,50; Brésil, Emp. 1889, 4 p. c., 14 7/8-16,75; Brésil, Resc. Emp. 1901-1902, 4 p. c., 14,50-16; Brésil, Resc. Emp. 1910, 4 p. c., 14,25-16,25; Uruguay, Emp. 3 1/2 p. c., 52 7/8-51,50.

Banques : Banque d'Anvers, 1032,50-1045; Banque de Crédit Commercial, 305-300.

Sociétés à portefeuille et entreprises immobilières et hypothécaires : Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, part sociale, 1032,50-1010; Union Financière d'Anvers « Bufa », 196,25-200.

Chemins de fer et tramways : Canadian Pacific (titres de 4) : 267,50-250.

Actions coloniales et de plantations : Belg. Ned. Cult. Maatsch., capital, 1642,50-1825; Bajabang Cult. Maatsch., capital, 840-845; Congo Belge se répète à 100; Feder. Malay States, 142,50-149; Kalitengah (titres de 5), 135,75-134; Sipef, ordinaire, 54-52,50.

Valeurs d'éclairage et d'électricité : Béatricidad, ordinaire (titres de 5), 385-380; Brazilian Traction, 520,75-483; Electrafina, capital, 194,25-192,50; Electrafina, dividende, 510-509; Electricité de l'Escaut, capital, 342,50-347; Electricité de l'Escaut, 1/10 de dividende, 595-585; Compagnie Anversoise de Participations Financières et d'Entreprises, 4160-4175; Hydrofina, 212,50-187,50.

Valeurs textiles : Peignage de Laines de Hoboken, 1837,50-1875.

Industries diverses : Béliard, Crighton & Co se répète à 180; Compagnie d'Anvers, capital, 970-995; Créditul Carbonifer, 73-68; Forfina, 217-210; Liebig Extract of Meat, ordinaire, 2215-2195; Photos-Produits Gevaert, 1360-1372,50; Rand Selection Corporation Ltd. (titres de 5), 291,25-315; Rand Selection Corporation Ltd. (titres de 10), 291,25-315; Rand Selection Corporation Ltd. (titres de 25), 283,75-305; Remorquage à Hélice, 3010-3281,25; Schippers-Podevyn, capital, 275-261,25; Schippers-Podevyn, fondateur, 82,25-80; Tabacofina, 1175-1155.

EFFECTENMARKT.

Contantmarkt.

Van 19 October tot 4 November bleef de effectenmarkt uiterst loom. De noteringen van Belgische openbare fondsen liepen terug. De contantmarkt van aandelen met veranderlijke opbrengst bleef op peil. De termijnmarkt verbeterde in geringe mate.

Staatsfondsen : Belgische Schuld, 2^o reeks, 3 t. h., 87-90; Belgische Leening 1937, 3 1/2 t. h., 93,60-95,50; Geünificeerde Belgische Schuld, 4 t. h., 1^{ste} reeks, 98,05-99,40; Geünificeerde Belgische Schuld, 4 t. h., 2^o reeks, 98-99,30; Oorlogsschade 4 t. h. 1922, 269,75-280; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1932, 573-586; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1933, 1158-1197.

Vreemde Staatsfondsen (noteringen in ten honderd gesteld voor de vaste wisselkoersen) : Argentinië Krediet 1934 4 1/2 t. h., 1^{ste}, 2^e en 3^e sneden, 55,25-56,50; Brazilië, Leening 4 t. h. 1889, 14 7/8-16,75; Brazilië, Leening 4 t. h. 1901-1902, 14,50-16; Brazilië, Leening 4 t. h. 1910, 14,25-16,25; Uruguay, Leening 3 1/2 t. h., 52 7/8-51,50.

Banken : Banque d'Anvers, 1032,50-1045; Banque de Crédit Commercial, 305-300.

Holdings, ondernemingen voor onroerende goederen en hypotheeken : Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, maatsch. aandeel, 1032,50-1010; Union Financière d'Anvers « Bufa », 196,25-200.

Spoor- en tramwegen : Canadian Pacific (titels van 4), 267,50-250.

Koloniale ondernemingen en plantages : Belg. Ned. Cult. Maatsch., inbrengeaandeel, 1642,50-1825; Bajabang Cult. Maatsch., inbrengeaandeel, 840-845; Congo Belge komt terug op 100; Feder. Malay States, 142,50-149; Kalitengah (titels van 5), 135,75-134; Sipef, gewoon aandeel, 54-52,50.

Electriciteits- en verlichtingsondernemingen : Béatricidad, gewoon aandeel (titels van 5), 385-380; Brazilian Traction, 520,75-483; Electrafina, inbrengeaandeel, 194,25-192,50; Electrafina, dividendaandeel, 510-509; Electricité de l'Escaut, inbrengeaandeel, 342,50-347; Electricité de l'Escaut, 1/10 dividendaandeel, 595-585; Compagnie Anversoise de Participations Financières et d'Entreprises, 4160-4175; Hydrofina, 212,50-187,50.

Textielnijverheden : Peignage de Laines de Hoboken, 1837,50-1875.

Allerhande nijverheden : Béliard, Crighton & Co komt terug op 180; Compagnie d'Anvers, inbrengeaandeel, 970-995; Créditul Carbonifer, 73-68; Forfina, 217-210; Liebig Extract of Meat, gewoon aandeel, 2215-2195; Photos-Produits Gevaert, 1360-1372,50; Rand Select. Corporat. Ltd. (titels van 5), 291,25-315; Rand Select. Corporat. Ltd. (titels van 10), 291,25-315; Rand Selection Corporation Ltd. (titels van 25), 283,75-305; Remorquage à Hélice, 3010-3281,25; Schippers-Podevyn, inbrengeaandeel, 275-261,25; Schippers-Podevyn, stichtersaandeel, 82,50-80; Tabacofina, 1175-1155.

Pétroles : Concordia (titres de 1 et 10), 80-81,75; Foraj. Lemoine, 12,50-13,25; Pétrol Block, 14-15,25.

Valeurs cotées temporairement : Compagnie Chimique et Industrielle de Belgique, 1145-1150.

Terme (dernier cours de la journée) : Brazilian Traction, 517,50-470; Canadian Pacific, 246,25-232,50; Crédit Carbonifer, 76-69; Concordia, 80,50-79; Congo Belge, 100-99; Feder. Malay States, 141-149; Forfina, 213,75-205; Hydrofina, 215-185; Kalitengah, 136,50-134; Rand Selection Corporation Ltd., 285-305; Securities Corp. (Hydro-Electr.), 177,50-156; Sipef, 54-52,50; Tanganyika, 77-72; Tanjong Malim, 166-160; Telok Dalam, 210-200.

Petroleumondernemingen : Concordia (titels van 1 en 10), 80-81,75; Foraj. Lemoine, 12,50-13,25; Pétrol Block, 14-15,25.

Tijdelijk genoteerde waarden : Compagnie Chimique et Industrielle de Belgique, 1145-1150.

Termijnmarkt (laatste notering van den dag) : Brazilian Traction, 517,50-470; Canadian Pacific, 246,25-232,50; Crédit Carbonifer, 76-69; Concordia, 80,50-79; Congo Belge, 100-99; Feder. Malay States, 141-149; Forfina, 213,75-205; Hydrofina, 215-185; Kalitengah, 136,50-134; Rand Selection Corp. Ltd., 285-305; Securities Corp. (Hydro-Electr.), 177,50-156; Sipef, 54-52,50; Tanganyika, 77-72; Tanjong Malim, 166-160; Telok Dalam, 210-200.

STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES — DOORLOOPENDE MAANDELIJSCH E STATISTIEKEN

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES. — GELDMARKT TE BRUSSEL.

I. — Taux d'escompte et de prêts en p. c. (1). — Rentestanden van disconto en leeningen in t. h. (1).

DATES (1)	TAUX OFFICIELS DE LA B. N. d. B. RENTESTANDEN DER N. B. v. B.			CERTIF. DE TRÉSOR. ET BONS A COURT TERME SCHATKISTCERTIF. EN BONS OP KORTEN TERMIJN						Taux « hors banque »	« CALL MONEY »		Taux des reports (2)			
	DATA (1)	Escompte : accept. et traites domiciliées	Escompte : traites non domic. et promess.	Prêts et avances sur fonds publ. nat.	État — Staat		Colonie — Kolonie		Institut de Récompte et de Garantie Herdiscon- teering- en Waarborg- instituut	Particulier disconto papier commer- cial — handels- papier	Marché — — Markt	Compensat. — — Verreken.	sur valeurs au comptant — — op contante waarden	sur valeurs à terme — — op termijn- waarden		
					Mois Maand.	%	Mois Maand.	%							Mois Maand.	%
21 X 37	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
22 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
23 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
25 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
26 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
27 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
28 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
29 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
30 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
3 XI 37	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
4 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
5 —	2,—	2,50	3,—	3	1,17	—	—	—	1,50	—	0,75	5,50	5,—			
1935....	2,19	2,69	3,—	—	—	—	—	—	2,062	1,249	1,358	6,21	5,71			
1936....	2,—	2,60	3,—	—	—	—	—	—	1,324	—	—	5,52	4,97			
1936VIII	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,50	—	1,375	—	—	5,50	5,—			
IX	2,—	2,60	3,—	—	—	—	—	2	0,431	—	—	5,50	5,—			
X	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,50	2	0,431	1,292	—	5,50	5,—			
XI	2,—	2,60	3,—	—	—	3	15/32-0,75	3	0,542	—	—	5,50	4,50			
XII	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2	0,482	—	—	5,50	4,50			
1937 I	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	3	0,712	—	—	5,50	4,50			
II	2,—	2,60	3,—	3	0,45	3	0,50-1,—	—	—	—	—	5,50	4,50			
III	2,—	2,50	3,—	3	0,651	—	—	2	0,464	—	—	5,50	4,50			
IV	2,—	2,50	3,—	3	0,681	—	—	3	0,716	—	—	5,50	4,50			
V	2,—	2,50	3,—	3	0,7125	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
VI	2,—	2,50	3,—	3	0,705	—	—	2-3	0,50-0,70	—	—	5,50	4,50			
VII	2,—	2,50	3,—	3	0,695	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
VIII	2,—	2,50	3,—	3	0,600	3	0,65-1,—	—	—	—	—	5,50	4,50			
IX	2,—	2,50	3,—	3	0,565	—	—	2-3	0,50-0,60	—	—	5,50	4,50			
X	2,—	2,50	3,—	3	0,578	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,579	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,57	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,50	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,4925	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,4728	3	0,485-0,75	3	0,485-0,50	—	—	5,50	4,50			
				3	0,49	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,509	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,565	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,5825	—	—	2-3	0,40-0,55	—	—	5,50	4,50			
				3	0,593	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,71875	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,855	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	0,9675	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			
				3	1,07	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50			

(1) Chiffres annuels : moyennes. — Chiffres mensuels : Taux Banque Nationale et taux des reports : fin de mois; Taux hors banque : moyennes mensuelles; Taux des certificats et bons à court terme : taux faits pendant le mois. — Jaarlijfers : gemiddelden. — Maandcijfers : Rentevoet Nationale Bank en prolongatie : einde van de maand; Particulier disconto : maandgemiddelden; Certificaten en bons op korten termijn : rentevoet toegepast gedurende de maand.

(2) Taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts. — Rentevoet van de « Caisse Générale de Reports et de Dépôts ».

II. — Taux des dépôts en banque au 5 novemb. 1937. — Rentestanden voor bankdeposito's op 5 Novemb. 1937.

BANQUES — BANKEN	Compte à vue — Rekening op zicht	Compte de quinzaine — Veertien daagsche rekening	Compte à 15 jours de préavis — Rekening met 14 dagen opzeg	Comptes de dépôts à : — Depositorekeningen op :					Caisse Gén. d'Épargne — Algemeene Spaarkas			
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusqu'à 20.000 francs	de 20.000 à 100.000 fr.	au delà de 100.000 fr.	
				1 maand	3 maand	6 maand	1 jaar	2 jaar en meer	tot 20.000 frank	van 20.000 tot 100.000 fr.	boven 100.000 frank	
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 Nijv.	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	—	—	—	—	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Industrie. — Nat. Venn. voor Kred. aan de Nijv.	—	—	—	—	1,50	1,75	2,—	2,—	—	—	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite. — Algemeene Spaar- en Lijfrentekas.	—	—	—	—	—	—	—	—	3,—	1,5	0,5	—

N. B. — Les taux ci-dessus sont donnés nets d'impôts. — Bovenstaande rentevoeten zijn vrij van belasting.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES. — WISSELMARKT TE BRUSSEL.

I. — Cours quotidiens. — Dagelijksche noteringen.

DATES	LONDRES-LONDEN 1 £ = 46,611 b.	PARIS-PARIJS	NEW-YORK 1 \$ = 5,8986 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZÜRICH	MADRID 100 P. = 129,736 b.	MILAN-MILAN 100 lit. = 31,0492 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE COPENHAGUE 100 cr. = 297,689 b.	PRAGUE-PRAAG 100 Kc. = 20,719 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN-BERLIN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE-VARSCHAU 100 zl. = 112,066 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE-LISSABON
21 X 1937	29,355	20,065	5,92575	327,65	136,575	(2)	(1) 31,2256	151,36	147,55	131,075	20,76	5,92625	238,10	112,10	4,37	26,66
22 —	29,3675	20,085	5,9305	327,90	136,575	—	31,1769	151,425	147,55	131,125	20,78	5,9355	238,15	112,15	4,37	26,66
25 —	29,35375	19,95	5,9280	327,775	136,575	—	31,2256	151,30	147,30	131,10	20,78	5,9350	238,15	112,125	4,37	26,66
26 —	29,3475	19,8425	5,9285	327,80	136,575	—	31,20124	151,31	147,425	131,025	20,78	5,9315	238,30	112,125	4,37	26,68
27 —	29,35	19,82	5,9250	327,625	136,575	—	31,20124	151,35	147,45	131,—	20,78	5,9265	238,275	112,125	4,37	26,68
28 —	29,3525	19,94	5,9235	327,525	136,575	—	31,20124	151,35	147,45	131,05	20,78	5,9275	238,15	112,25	4,37	26,68
29 —	29,35875	19,94	5,91925	327,30	136,575	—	31,1769	151,375	147,50	131,05	20,78	5,9275	238,15	112,35	4,37	26,68
2 XI 1937	29,345 (2)	19,94 (2)	5,91375 (2)	327,10 (2)	136,575	—	31,1769	151,35 (2)	147,50 (2)	131,05 (2)	20,78 (2)	5,9275 (2)	238,15 (2)	112,35 (2)	4,37	26,68 (2)
3 —	29,33	19,92	5,9070	326,60	136,475	—	31,1042	151,25	147,375	131,—	20,715	5,90875	238,125	112,50	4,37	26,67
4 —	29,33	19,9425	5,89475	325,90	136,34	—	31,1042	151,25	147,425	130,975	20,65	5,8975	237,30	111,85	4,37	26,67
5 —	29,3425	19,915	5,8780	325,05	136,38	—	31,00775	151,35	147,45	131,—	20,65	5,87875	237,40	112,—	4,37	26,68

(1) Lire italienne : cours pour exécution de l'article 3 de l'A. R. du 11 décembre 1935. — Italiaansche lira : koers in uitvoering van het K. B. dd. 11 December 1935, art. 3.
(2) Sans affaires. — Zonder omzet.

II. — Moyennes annuelles et mensuelles. — Jaar- en maandgemiddelden.

	Londres Londen	Paris Parijs	New-York (câble-kabel)	Amsterdam	Zürich	Madrid	Milan Milaan	Stockholm	Berlin Berlijn
1935 I-III	20,737	28,248	4,2708	289,69	138,71	58,572	36,219	107,—	171,64
IV-XII	29,114	39,063	5,9183	400,81	192,47	80,95	48,501	150,13	238,42
1936 I-IX	—	39,051	—	401,842	192,821	79,568	46,794	—	—
X-XII	—	27,594	—	320,378	136,195	—	31,190	—	—
1936	29,386	—	5,912	—	—	—	—	151,512	238,39
1936 VIII	29,809	39,055	5,9312	402,73	193,32	78,281	46,728	153,68	238,61
IX	29,836	(1) 38,969	5,920	(1) 401,50	(1) 192,86	71,459	46,583	153,83	(2) 238,15
X	29,097	27,671	5,9378	318,57	136,55	sans affaires zonder omzet	31,276	150,04	239,04
XI	28,919	27,494	5,916	319,59	136,—	Id.	31,159	149,09	238,10
XII	29,043	27,618	5,917	322,97	136,04	Id.	31,134	149,76	238,19
1937 I	29,113	27,686	5,9313	324,84	136,07	Id.	31,219	150,14	238,75
II	29,030	27,617	5,9310	324,41	135,41	Id.	31,206	149,70	238,71
III	29,005	27,317	5,9367	324,78	135,32	Id.	31,236	149,57	238,73
IV	29,158	26,663	5,9312	324,85	135,37	Id.	31,218	150,32	238,60
V	29,288	26,531	5,9297	325,83	135,59	Id.	31,195	151,00	238,19
VI	29,257	26,394	5,9285	325,96	135,65	Id.	31,191	150,84	237,60
VII	29,494	22,684	5,9395	327,22	136,09	Id.	31,257	152,06	238,81
VIII	29,689	22,275	5,9383	327,55	136,38	Id.	31,257	152,57	238,97
IX	29,412	20,981	5,9377	327,51	136,37	Id.	31,251	151,67	238,36
X	29,393	19,879	5,9313	327,96	136,52	Id.	31,224	151,55	238,32

(1) Paris, Amsterdam, Zurich : La moyenne du mois tient uniquement compte des cours du 1er au 25 septembre inclus. Du fait de la dévaluation annoncée, les cours ont fortement baissé depuis le 28 septembre. — Parijs, Amsterdam, Zurich : Het maandgemiddelde berust op de noteringen van 1 tot 25 September. Sinds 28 September liepen de noteringen fel terug, ter oorzaak van de aangekondigde devaluatie.
(2) Berlin : Nous n'avons pas compris dans les moyennes, les cours du 28 au 30 septembre. — Berlijn : De koersen van 28 tot 30 September zijn in de gemiddelden niet inbegrepen.

III. — Change à terme. (Report « R » ou déport « D » exprimés en belgas.)
Termijnwisselkoers. (Agio « R » en disagio « D » in belgas uitgedrukt.)

DATES DATA	POUR 1 £ VOOR 1 £		POUR 100 FR. FR. VOOR 100 FR. FR.		POUR 1 \$ VOOR 1 \$		POUR 100 FLORENS VOOR 100 GULDEN		POUR 100 FR. SUISSES VOOR 100 ZWITS. FR.	
	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper
A 1 mois. — Op 1 maand:										
21 X 1937	R 0,03	—	D 0,14	D 0,10	—	R 0,009	R 0,30	R 0,50	R 0,20	—
22 —	R 0,04	R 0,05	D 0,07	—	R 0,008	—	R 0,50	—	—	—
23 —	R 0,035	R 0,045	D 0,10	D 0,06	R 0,010	R 0,012	R 0,50	—	—	—
25 —	R 0,065	R 0,075	—	D 0,08	R 0,014	—	R 1,—	—	—	—
26 —	R 0,080	—	—	D 0,15	R 0,018	—	R 1,20	—	—	—
27 —	R 0,080	—	D 0,23	—	R 0,018	—	R 1,—	—	—	—
28 —	R 0,095	—	D 0,15	—	R 0,020	—	R 1,10	—	—	—
29 —	R 0,080	R 0,090	—	D 0,11	—	R 0,022	—	R 1,20	R 0,50	—
30 —	R 0,090	—	D 0,11	—	R 0,018	—	R 0,22	R 1,20	—	—
3 XI 1937	R 0,080	R 0,090	D 0,11	D 0,09	—	R 0,020	R 1,—	—	—	—
4 —	R 0,065	R 0,070	D 0,09	—	—	R 0,018	R 0,90	R 1,10	R 0,20	—
5 —	R 0,045	R 0,050	D 0,10	—	R 0,012	R 0,014	—	R 0,90	R 0,20	—
A 3 mois. — Op 3 maand:										
21 X 1937	R 0,09	R 0,10	D 0,50	—	R 0,026	R 0,03	—	R 1,70	R 0,50	—
22 —	R 0,13	—	—	D 0,28	R 0,028	—	R 1,60	—	—	—
23 —	R 0,14	R 0,16	D 0,36	D 0,32	R 0,034	—	R 2,—	R 2,40	—	—
25 —	R 0,19	—	—	D 0,34	R 0,042	—	R 2,80	—	—	—
26 —	R 0,23	R 0,255	D 0,65	D 0,50	R 0,050	—	R 3,—	—	—	—
27 —	—	R 0,23	D 0,62	—	R 0,050	—	R 3,—	—	—	—
28 —	R 0,24	—	D 0,35	—	R 0,058	—	R 3,20	—	—	—
29 —	R 0,21	R 0,23	D 0,52	—	R 0,054	R 0,06	R 2,80	R 3,20	R 1,60	—
30 —	R 0,21	—	D 0,48	D 0,47	—	R 0,06	—	R 3,20	—	—
3 XI 1937	R 0,225	R 0,23	D 0,54	D 0,48	R 0,052	—	R 2,80	R 3,—	—	—
4 —	R 0,190	R 0,20	D 0,42	D 0,38	—	R 0,052	—	R 2,70	R 0,80	R 1,20
5 —	—	R 0,15	D 0,40	—	—	R 0,038	—	R 2,20	R 0,80	R 1,20

INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES. — MAANDINDEXCIJFERS VAN DE BEURS TE BRUSSEL.

	TITRES A REVENU FIXE (30)				TITRES A REVENU VARIABLE (120)													
	TITRES MET VASTE RENTE (30)				TITRES MET VERANDERLIJKE OPBRENGST (120)													
	Dette belge Belgische Staatsleeningen	Emprunts provinc. et commun. Provinc. en gemeent. leeningen	Obligat. 4 p. c. impôt 16,5 p. c. Obligat. 4 t. h. belasting 16,5 t. h.	Obligat. 6 p. c. net d'impôts Obligat. 6 t. h. vrij van belasting	INDICE GLOBAL GLOBAAL INDEX-CIJFER	Banques Banken	Entrepr. immobil., hypothéc. et hôtel. Onroer. goederen, hypoth. hotels	Tramw., ch. d. fer économ. et vicin. Tram- en buurtspoorwegen	Tramways, électricité (Trusts) Tramweg., electriciteit (Trusts)	Gaz et électricité Gas en electriciteit	Métallurgie Metaalnijverheid	Charbonnages Steenkolenmijnen	Zinc, plomb, mines Zink, lood, mijnen	Glaceries, verreries Spiegelgieterijen, glasblazerijen	Textiles, soieries Textielnijverheid, zijdefabrieken	Coloniales Koloniaalwaarden	Divers Verscheidene	INDICE GLOBAL GLOBAAL INDEX-CIJFER
Indice p. r. au mois précédent Index t. o. v. vor. maand																		
1937 1-X ...	100	100	99	99	100	97	97	98	96	100	93	94	88	96	91	91	95	94
1-XI ...	95	99	99	99	98	91	96	95	92	95	85	89	85	93	86	81	91	88
Indice p. r. au 1-1 1928 Index t. o. v. 1-1 1928																		
1936 1-IX ...	128	137	141	107	125	29	31	27	25	46	56	86	19	66	26	26	30	34
1-X ...	128	137	140	109	126	30	32	29	27	52	67	98	23	75	30	30	33	38
3-XI ...	129	136	140	108	125	32	32	29	27	52	69	115	25	81	33	34	33	40
1-XII ...	129	136	141	108	126	32	31	29	27	53	74	115	28	85	35	36	37	42
1937 4-I ...	130	137	143	109	127	35	34	30	29	56	83	134	36	82	41	40	39	45
1-II ...	133	138	148	110	129	36	37	33	32	60	86	142	40	89	46	43	44	49
1-III ...	134	139	144	109	128	39	39	33	33	61	106	142	49	87	45	52	48	54
1-IV ...	134	142	144	108	129	38	38	32	31	60	112	136	51	86	42	50	47	53
3-V ...	135	145	146	108	130	36	35	30	29	56	102	127	39	81	38	43	42	48
1-VI ...	135	146	145	108	130	35	35	31	29	57	102	133	39	82	38	39	41	47
1-VII ...	135	146	148	107	131	35	34	31	28	56	101	142	37	81	37	38	40	46
2-VIII ...	136	144	148	108	131	36	35	32	30	59	112	161	39	80	40	42	42	50
1-IX ...	135	145	148	107	130	36	35	32	29	56	107	156	40	79	38	40	41	48
1-X ...	135	144	146	107	130	35	31	31	27	56	99	147	35	76	35	37	39	45
1-XI ...	129	143	144	106	127	31	30	29	25	54	84	131	30	71	30	36	36	40

RENDEMENT DE FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS. — RENDEMENT VAN BELGISCHE EN CONGOLEESCHE STAATSFONDSEN.

DATES	Rente, 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			
	Rente, 3 t. h., 2 ^e serie, vrij van belast.		Geünificeerde Schuld, 4 t. h., vrij van belast.		Belgische Schuld 1937, 3,50 t. h., vrij van belast.		Oorlogsschade, 1922 (*)		Congo 1906, 4 t. h., vrij van belast.		Congo 1896, 4 t. h., vrij van belast.			
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement
DATA	Notering	Rendement	Notering	Rendement	Notering	Rendement	Notering	Rendement	Notering	Rendement	Notering	Rendement	Notering	Rendement
1935 2-I ...	74,—	4,05	—	—	—	—	248,50	5,03	75,—	5,33	74,—	5,41		
1936 2-I ...	78,75	3,81	93,55	4,28	—	—	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32		
1936 1-IX ...	80,—	3,75	99,90	4,00	—	—	270,—	3,89	96,—	4,17	96,70	4,14		
1-X ...	81,—	3,70	100,075	4,00	—	—	267,50	3,93	97,50	4,10	97,50	4,10		
3-XI ...	81,75	3,67	100,20	3,99	—	—	271,50	3,87	96,—	4,17	97,—	4,12		
1-XII ...	82,25	3,65	100,25	3,99	—	—	272,50	3,85	98,—	4,08	97,75	4,09		
1937 4-I ...	84,50	3,55	100,35	3,99	—	—	279,—	3,76	98,65	4,05	99,50	4,02		
1-II ...	89,—	3,37	101,25	3,95	—	—	286,—	3,67	99,25	4,03	100,25	3,99		
1-III ...	91,55	3,28	102,175	3,91	—	—	282,—	3,72	99,10	4,04	99,50	4,02		
1-IV ...	91,40	3,28	102,40	3,91	97,20	3,60	281,50	3,73	99,85	4,01	100,—	4,—		
3-V ...	92,—	3,26	102,525	3,90	97,20	3,60	286,—	3,67	100,30	3,99	100,—	4,—		
1-VI ...	92,10	3,26	102,60	3,90	97,60	3,59	300,—	3,50	100,70	3,97	100,—	4,—		
1-VII ...	92,30	3,25	102,85	3,89	97,80	3,58	298,—	3,52	100,70	3,97	100,50	3,98		
2-VIII ...	92,25	3,25	102,90	3,89	97,90	3,58	299,50	3,51	101,75	3,93	102,30	3,91		
1-IX ...	92,—	3,26	102,90	3,89	97,90	3,58	298,—	3,52	101,25	3,95	101,10	3,96		
1-X ...	91,50	3,28	102,90	3,89	97,90	3,58	291,—	3,61	101,—	3,96	101,—	3,96		
3-XI ...	87,25	3,44	98,10	4,08	93,70	3,74	270,—	3,89	100,—	4,—	100,—	4,—		

(*) 5 p. c. net d'impôts jusqu'au 15-V-1935 sur la valeur nominale de 250 fr.; 4 p. c. net d'impôts à partir du 16-V-1935 sur la valeur nominale de fr. 262,50. — 5 t. h. vrij van belasting tot 15-V-1935 op de nominale waarde van 250 fr.; 4 t. h. vrij van belasting sinds 16-V-1935 op de nominale waarde van fr. 262,50.

PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.
GROOTHANDELSPRIJZEN VAN EENIGE NIJVERHEIDSPRODUCTEN.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Prix intérieurs — Inlandsche prijzen (en francs par tonne métrique — in franken per metrieke ton).										Prix à l'exportation Uitvoerprijzen (en £-or par tonne anglaise). (in goud-£ per Engels. ton).					
	CHARBONS — STEENKOLEN					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					
	pour foyer domestique Huisbrandkolen	Industriels Nijverheidskolen	Fines à coke Fijne voor cokes	Briquettes du pays Inlandsche briketten	Coke ordinaire Gewone cokes	Fonte moulage Ruw gietijzer	Billettes Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails.	Billettes — Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails
1935 (1)	228,25	118,75	110,50	120,25	115,—	316,25	515,—	552,50	587,50	587,60	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1936 (1)	243,50	131,—	121,—	136,—	131,—	393,25	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 VIII	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
IX	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
X	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
XI	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
XII	252,—	147,—	137,—	152,—	—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	3-18-9	3-18-0	5-10-0
1937 I	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
II	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
III	257,—	162,—	152,—	167,—	185,—	750,—	780,—	870,—	975,—	975,—	1.250,—	3-7-0	3-8-0	5-0-0	4-17-0	5-15-0
IV	260,—	162,—	152,—	167,—	185,—	750,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
V	263,—	162,—	152,—	167,—	185,—	825,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VI	281,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VII	284,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
VIII	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
IX	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
X	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

PRIX MOYENS DES GRAINS ET AUTRES DENREES AGRICOLES.
GEMIDDELDE MARKTPRIJZEN VAN GRANEN EN ANDERE LANDBOUWPRODUCTEN.

ÉPOQUES — TIJDPERKEN	Froment — Tarwe	Seigle — Rogge	Avoine — Haver	Orge — Gerst	Pommes de terre — Aardappelen	Lin brut — Ruw vlas	Beurre — Boter	Laine — Wol	Oufs — Eieren
	en francs par 100 kg. — in franken per 100 kg.						en francs par kg. — in franken per kg.		en fr. par pièce — in fr. per stuk
1935 (1)	76,56	68,32	81,63	75,63	41,15	89,84	17,90	16,18	0,52
1936 (1)	109,—	83,11	89,69	87,41	45,19	97,17	18,75	18,59	0,57
1936 VII	108,84	80,61	91,79	80,34	47,77	95,47	16,24	17,10	0,46
VIII	113,72	85,24	87,48	88,42	39,16	88,17	16,47	18,—	0,54
IX	111,44	86,45	86,07	90,80	34,05	92,09	18,27	18,13	0,66
X	117,36	96,04	88,74	101,52	33,85	95,99	19,01	18,70	0,79
XI	117,43	97,93	90,61	103,65	36,64	90,32	20,52	21,25	0,85
XII	123,67	106,10	96,31	109,04	36,32	94,48	22,18	22,44	0,67
1937 I	131,21	114,89	108,—	114,85	37,53	96,66	23,42	24,70	0,50
II	131,11	120,17	108,25	116,94	39,08	97,81	24,05	24,19	0,49
III	131,01	120,03	108,39	115,43	40,06	93,17	22,77	25,37	0,44
IV	147,90	132,41	117,76	123,75	41,02	91,74	18,55	26,20	0,37
V	145,10	132,30	121,90	123,08	41,78	82,06	17,81	25,66	0,36
VI	141,84	130,56	125,92	119,78	37,20	99,67	20,17	25,19	0,41
VII	140,29	128,10	122,03	116,18	40,35	102,99	21,24	26,60	0,50
VIII	132,96	125,94	115,49	114,77	43,77	106,38	22,87	25,62	0,55
IX	129,72	124,17	111,48	113,45	40,04	104,10	24,46	23,—	0,69

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — I. — Industries minières et métallurgiques (1).
VOORTBRENGING VAN DE BELGISCHE NIJVERHEID. — I. — Steenkool- en metaalnijverheid (1).**

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MINES DE HOUILLE. — STEENKOLENMIJNEN										Nombre moyen de jours d'extraction — Gemiddeld aantal dagen van opdelving	Stock à fin de mois — Voorraad op 't einde der maand — (× 1.000 Ton.)
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS — GEMIDDELD AANTAL ARBEIDERS		PRODUCTION PAR BASSIN NETTO HORVELHEID OPGEDOLVEN STEENKOLEN PER BEKKEN (× 1.000 Ton.)							TOTAL — TOTAAL		
	du fond — onder den grond	fond et surface — onder en boven den grond	Mons — Bergen	Centre — Center	Charleroi	Namur — Namen	Liège — Luik	Campine — Kempen				
1935 (3)	82.990	120.165	381	323	571	27	432	473	2.207	22,6	3.323	
1936 (3)	82.572	120.505	391	341	603	29	436	523	2.323	23,2	1.969	
1936 VII	83.179	121.325	427	371	628	31	492	550	2.499	25,6	2.084	
VIII	82.016	120.338	412	355	629	30	334	526	2.286	23,2	1.927	
IX	78.363	114.606	367	315	538	25	402	512	2.159	22,2	1.712	
X	80.910	118.623	395	367	660	33	496	568	2.518	25,4	1.491	
XI	83.652	121.894	397	360	640	31	452	566	2.447	23,9	1.338	
XII	84.939	123.446	420	365	659	33	481	560	2.519	23,8	1.062	
1937 I	82.793	120.375	411	350	643	35	442	586	2.466	24,2	832	
II	85.096	122.974	380	347	635	33	438	531	2.365	23,3	729	
III	85.254	123.133	448	379	682	36	476	590	2.611	25,8	674	
IV	86.477	124.705	449	387	683	36	478	591	2.623	25,9	645	
V	85.155	123.531	398	341	587	31	419	522	2.298	22,8	588	
VI	84.192	122.589	446	373	671	34	452	536	2.512	25,6	511	
VII	83.009	121.035	365	333	586	29	429	533	2.274	23,2	496	
VIII	84.971	122.913	422	350	614	31	402	525	2.345	23,9	488	
IX	87.292	125.606	439	373	677	35	462	546	2.532	25,6	504	

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COKES		AGGLOMÉRÉS — BRIKETTEN		Hauts fourneaux en activité (4) — Hoogovens in werking (4)	PRODUCTION MÉTALLURGIQUE VOORTBRENGING DER METAALNIJVERHEID (× 1.000 Ton.)				
	Production — Voortbrenging (× 1.000 Ton.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders	Production — Voortbrenging (× 1.000 Ton.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders		Fonte — Gietijzer	Aciers bruts — Ruw staal	Pièces d'acier moulées — Stukken gegoten staal	Aciers finis — Afgewerkte staalwaren	Fers finis — Afgewerkte ijzerwaren
1935 (3)	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1936 (3)	423	3.743	129	802	44 2)	267	259	5,8	204	3,4
1936 VII	425	3.718	138	805	41	252	245	5,4	217	3,8
VIII	435	3.722	119	795	41	286	266	5,9	205	3,6
IX	422	3.726	112	799	42	268	269	6,2	209	2,8
X	436	3.769	150	806	42	286	291	7,4	238	3,2
XI	432	3.798	142	832	42	280	276	6,6	213	3,5
XII	460	3.810	159	830	44	295	289	6,9	232	3,2
1937 I	450	3.813	157	882	42	286	280	6,0	227	3,7
II	423	3.866	162	884	44	267	262	6,4	216	3,2
III	478	4.204	149	855	45	309	302	7,0	243	3,4
IV	468	3.918	157	871	47	320	319	8,3	243	3,4
V	485	3.931	136	900	48	336	322	7,5	233	2,7
VI	490	3.902	155	871	48	341	341	8,1	260	3,2
VII	505	3.952	132	862	48	344	349	7,0	253	2,8
VIII	518	4.010	150	890	49	350	347	8,3	234	2,6
IX	511	4.024	163	897	49	340	344	8,7	240	2,5

(1) Statistique du Ministère du Travail et de la Prévoyance sociale. — Statistiek van het Ministerie van Arbeid en Sociale Voorzorg.

(2) Au 31 décembre. — Op 31 December.

(3) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

(4) A la fin de la période. — Op het einde van het tijdperk.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — II. — Industries diverses.
VOORTBRENGING VAN DE BELGISCHE NIJVERHEID. — II. — Verscheidene nijverheden.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COTON Production semestrielle de fils — KATOEN Zesmaande- lijksche productie van gesponnen katoen	LAINE — WOL		SUCRE — SUIKER				BRASSERIES Quantité de farines déclarées — BROUWE- RIJEN Hoeveelheden verklaard meel	DISTILLERIES Production d'alcool — STOKERIJEN Voortge- brachte alcohol
		Condition- nements (4)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois)	Production — Voortbrenging		Stocks (sucres bruts et raffinés) (fin de mois)	Déclarations en consomma- tion — Voor verbruik verklaard		
				Sucres bruts — Ruwe suiker	Sucres raffinés — Rafinade- suiker				
				(Ton.)					(Hectol.)
1935 (1)	26.714 (2) 34.536 (3)	2.230	3.491	18.517	16.616	120.750	16.552	15.938	33.057
1936 (1)	30.200 (2) 36.100 (3)	2.741	3.140	18.829	16.681	126.346	17.017	16.400	33.506
1936 VII	30.200 (2)	2.667	3.255	—	18.657	75.414	24.296	17.436	36.731
VIII		2.204	3.323	—	17.599	68.748	17.368	17.859	22.120
IX		2.835	3.038	—	19.534	33.837	17.076	16.173	37.833
X		3.605	2.783	72.081	22.752	84.635	18.070	15.048	39.827
XI	36.100 (3)	3.888	2.537	28.077	25.019	183.323	19.089	15.049	34.671
XII		3.302	2.558	124.891	18.236	179.042	16.100	16.054	35.858
1937 I		3.230	2.826	232	15.603	152.771	18.209	14.495	24.412
II		2.735	2.687	170	15.580	130.759	13.497	14.750	32.867
III		3.095	2.897	397	17.148	119.459	15.067	17.252	35.023
IV		3.023	2.825	—	16.760	117.514	15.061	17.517	34.228
V	6.300 (2)	2.420	2.953	89	12.423	100.087	15.568	18.072	32.397
VI		2.280	2.947	—	13.482	93.096	21.102	18.863	35.610
VII		2.367	3.103	—	14.377	74.922	21.884	18.387	37.393
VIII		1.964	3.088	—	13.988	48.934	15.498	18.138	33.003
IX		2.444	3.276	—	16.060	32.410	18.182	16.706	35.411

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS — MARGARINE EN KUNSTBOTER			ALLUMETTES — LUCIFERS			PÊCHE — VISSCHERIJ		OR DU CONGO — GOLD UIT KONGO	
	Production — Voort- brenging	Déclarations en consom- mation — Voor verbruik verklaard	Déclarations à l'exportation — Voor den uitvoer verklaard	Fabrication — Fabricage	Consomma- tion — Verbruik	Exportation (avec décharge de l'accise) — Uitvoer met onthef- ting van den accijns	Ventes à la minque d'Ostende — Omzetten ter mijn van Oostende		Mines de Kilo-Moto (or brut)	Exportation totale (or fin)
							Quantités — Hoeveelheid	Valeurs — Waarde		
	(Ton.)			(× 1.000.000)			(Ton.)	(× 1.000 fr.)	(Kilogrammes)	
1935 (1) .	3.818	3.796	19	4.194	1.941	2.481	1.659	6.014	589,0	853,0
1936 (1) .	4.371	4.358	8	4.603	1.823	2.740	2.013	6.958	607,8	996,0
1936 VII	4.305	4.292	9	4.641	2.437	2.692	1.730	7.112	667,0	
VIII	3.876	3.880	7	4.696	1.985	3.202	2.492	8.321	666,5	
IX	4.750	4.704	11	4.742	2.117	2.735	2.604	8.476	687,0	
X	4.543	4.547	14	5.657	2.203	3.128	2.371	7.918	682,4	
XI	4.311	4.299	11	5.252	1.713	3.259	2.255	7.220	625,7	
XII	5.357	5.340	8	5.407	2.002	2.977	1.930	7.134	622,7	
1937 I	4.463	4.457	18	4.793	2.292	2.294	1.455	5.994	578,9	1.146,7
II	4.465	4.452	14	5.384	2.678	2.813	1.688	7.284	571,7	915,2
III	5.336	5.328	17	5.501	2.251	3.237	2.660	9.021	626,2	1.009,4
IV	4.639	4.633	20	5.637	1.324	3.220	1.947	5.758	630,1	859,9
V	3.299	3.284	3	4.937	1.468	2.993	1.624	5.182	672,2	948,3
VI	3.859	3.795	20	5.102	1.692	2.727	2.054	6.099	679,0	644,2
VII	3.929	3.635	11	4.162	1.610	2.782	1.930	6.177	684,2	1.649,6
VIII	4.553	4.604	10	3.964	1.239	2.977	2.633	7.579	701,5	862,7
IX	5.373	5.357	16	3.878	2.124	2.565	3.059	8.143	686,0	

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

(2) Production du semestre du 1^{er} février au 31 juillet. — Productie van het halfjaar 1 Februari-31 Juli.

(3) Production du semestre du 1^{er} août au 31 janvier. — Productie van het halfjaar 1 Augustus-31 Januari.

(4) De Verviers, de Dison et de l'Est (laine conditionnée ou simplement pesée). — Te Verviers, Dison en Heusy (reeds gedroogd of enkel gewogen).

(5) L'or brut comprend en moyen 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or flonien à environ 75 % de fin. — Het ruw goud begrijpt ± 80 t. h. alluviaal goud met een gehalte van ± 94 t. h. fijn, en 20 t. h. adergoud met een gehalte van ± 75 t. h. fijn.

INDICE TRIMESTRIEL DES SALAIRES. (Base : moyenne des salaires en 1933 = 100.)
DRIEMAANDELIJKSCH INDEXCIJFER DER LOONEN. (Basis : gemiddelde der loonen in 1933 = 100.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	INDICE GÉNÉRAL ALGEMEEN INDEXCIJFER	INDICES PAR INDUSTRIES. — INDEXCIJFER PER NIJVERHEID																				INDICES des salaires horaires moyens par catégorie d'industrie								
		Cokeries. — Cokesovens	Carières, cimenteries, marbreries Groeven, conoplafabrieken, marmerbewerking	Métallurgie — Metaalnijverheid					Industries céramiques, briqueteries Pottenbakkerijen, steenbakkerijen	Industries verrrières	Chimijverheden	Industries chimiques	Chémische nijverheden	Industries alimentaires	Voedingsnijverheden	Industries textiles — Textiel nijverheden			Construction et travaux publics Bouwnijverheid en openbare werken	Bois et ameublement	Hout en meubelen	Peaux et cuirs	Huiden en leder	Tabacs. — Tabak	Papier		Transports — Vervoer			Gas et électricité
				Sidérurgie. — IJzerindustrie	Métaux non ferreux	Niet-ijzerhoudende metalen	Fonderies, construct. mécan. et métalliques. — Gietkerijen, machinebouw en metaalbouw	Ensemble — Samen								Textiel nijverheden	Textiel nijverheden	Textiel nijverheden							Imprimerie et transformation	Drukkerij en vormgeving	Travail des ports, canionn.	Havenwerkers, sleepers	Che mins de fer (1)	

I. — Indice des salaires horaires moyens. — Indexcijfer van het gemiddelde uurloon.

1935	IV	91	95	86	92	95	88	90	90	94	90	94	89	86	87	93	89	90	88	96	93	88	92	89	90	98	92	90
	VII	91	95	88	93	94	87	90	91	91	91	94	90	86	88	93	87	93	94	96	93	88	95	85	87	97	92	90
	X	92	96	89	96	95	88	92	92	94	91	93	92	87	90	95	88	96	96	96	95	88	98	91	93	95	93	92
1936	I	94	98	90	99	98	89	94	90	96	93	95	94	90	92	95	91	97	96	96	95	92	99	95	96	97	95	93
	IV	95	100	91	101	99	90	95	97	96	93	94	93	91	92	95	92	97	98	102	94	90	99	94	95	98	96	93
	VII	101	107	97	109	107	97	103	98	99	102	98	101	98	99	98	96	102	106	—	99	101	113	102	104	101	103	99
	VIII	102	108	99	110	109	98	104	98	100	103	99	102	98	100	99	98	103	111	—	100	101	113	102	105	101	104	100
	X	102	106	98	111	106	97	103	100	100	103	99	101	97	99	100	96	105	109	—	101	100	114	102	105	101	103	100
	XII	103	108	97	114	109	97	105	100	100	104	101	103	97	100	101	96	106	109	—	100	97	117	101	104	102	105	100
1937	III	106	111	102	116	112	103	109	101	104	107	103	104	100	102	103	99	109	108	107	102	101	121	97	101	102	108	103
	VI	109	114	104	125	114	104	113	108	105	109	105	105	100	102	106	101	112	104	—	104	105	122	105	108	106	111	104
	IX	*112	118	108	129	119	110	118	112	106	112	106	*105	*107	*106	108	102	113	108	122	106	109	122	107	110	107	114	*107

II. — Indice des salaires des ouvriers qualifiés ou spécialisés. — Indexcijfer der loonen van geschoolde of gespecialiseerde werklieden.

1935	IV	92	96	90	93	95	88	91	90	94	91	94	90	86	88	93	89	91	89	97	94	89	98	—	—	96	90	91
	VII	92	97	89	95	93	89	91	90	91	92	94	90	86	88	93	89	92	95	97	94	88	101	—	—	96	90	91
	X	94	96	92	97	94	91	94	90	93	92	94	96	87	91	94	91	96	97	97	95	88	103	—	—	95	92	92
1936	I	96	98	94	99	97	93	96	87	95	95	94	98	90	94	95	95	96	97	97	96	89	106	—	—	97	93	94
	IV	96	99	95	102	98	94	97	93	96	95	95	96	91	94	95	95	96	96	102	95	88	97	—	—	98	94	94
	VII	102	105	99	107	105	101	104	95	99	101	97	104	95	99	98	102	100	103	—	100	94	117	—	—	99	102	99
	VIII	103	105	101	109	109	101	105	94	100	103	97	106	96	101	98	103	101	108	—	100	96	117	—	—	99	103	100
	X	103	105	101	111	104	101	105	96	99	103	99	105	95	100	100	101	102	109	—	101	95	119	—	—	99	102	100
	XII	105	105	100	113	108	102	107	96	101	103	101	108	96	102	101	101	102	110	—	101	97	120	—	—	101	104	101
1937	III	108	108	104	117	111	107	111	99	106	106	101	109	95	102	103	106	106	110	108	103	97	120	—	—	102	108	103
	VI	111	112	105	127	113	109	116	102	107	109	103	110	96	103	106	106	110	109	—	104	98	122	—	—	106	110	105
	IX	*114	115	111	136	117	115	123	104	109	111	106	*111	*101	*106	108	107	112	113	124	106	102	126	—	—	107	*114	*107

III. — Indice des salaires des ouvriers non qualifiés ni spécialisés. — Indexcijfer der loonen van werklieden zonder vak of zonder specialisering.

1935	IV	91	97	86	91	94	91	91	92	93	91	92	89	89	89	91	85	85	90	96	92	98	95	—	—	98	90	91	93
	VII	92	94	87	94	94	90	92	92	91	92	94	88	90	89	93	86	89	95	96	93	100	99	—	—	98	91	91	92
	X	94	95	88	98	95	92	94	92	93	92	94	90	90	90	95	87	92	98	96	95	102	101	—	—	98	93	92	92
1936	I	96	98	89	99	98	93	96	95	95	94	95	93	94	93	95	88	92	98	96	97	102	104	—	—	99	95	94	94
	IV	95	98	90	101	99	93	96	98	94	94	94	93	94	93	94	88	93	100	101	96	101	96	—	—	98	95	95	94
	VII	104	105	94	112	108	103	107	103	109	107	97	101	99	100	99	97	100	104	—	101	113	117	—	—	102	101	101	100
	VIII	105	105	96	114	109	102	107	103	111	108	99	103	103	103	101	100	100	107	—	103	114	118	—	—	103	103	102	101
	X	106	105	96	117	108	104	109	103	111	108	100	102	102	102	102	100	101	108	—	105	113	120	—	—	104	103	101	100
	XII	107	105	96	120	111	105	111	102	113	109	103	105	103	104	103	100	108	110	—	104	115	120	—	—	105	103	103	101
1937	III	110	108	99	123	114	109	115	105	119	113	104	106	105	105	106	103	110	109	106	105	121	126	—	—	107	108	104	102
	VI	114	112	101	141	116	109	122	114	119	116	106	106	106	106	109	103	112	108	—	108	122	123	—	—	102	111	106	103
	IX	*117	115	106	147	121	114	127	116	117	119	108	*107	*109	*108	112	107	115	113	122	110	127	125	—	—	103	*114	110	*104

(1) Nous ne possédons pas d'éléments pour le calcul des indices des salaires des ouvriers qualifiés et non qualifiés des chemins de fer. Seul le salaire moyen nous est connu. — Wij bezitten geen gegevens voor de berekening van de indexcijfers der loonen van de geschoolde en ongeschoolde arbeiders van de spoorwegen. Wij kennen alleen het gemiddeld loon.
 (2) Régime I : variations suivant indices des prix de détail ou barèmes des prix de vente. — Regime I : schommelingen volgens indexcijfers van de kleinhandelsprijzen of barema's van de verkoopprijzen.
 Régime II : commissions paritaires ou autres organismes de conciliation. — Regime II : paritaire commissies of andere verzoeningsinrichtingen.
 Régime III : décisions patronales individuelles ou offre et demande. — Regime III : individuele beslissingen van werkgevers of vraag en aanbod.
 (*) Indices provisoires. — Voorlooptige indexcijfers.

COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE.
BIJZONDERE HANDEL VAN HET BELGISCH-LUXEMBURGSCH ECONOMISCH VERBOND.

	QUANTITES — GEWICHT (× 1.000 ton.)					VALEURS — WAARDE (× 1.000.000 fr.)					PRIX MOYEN PAR TONNE — GEMIDDELDE PRIJS PER TON fr.	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (—) DE LA BALANCE COMMERCIALE OVERSCHOT (+) OF TEKORT (—) VAN DE HANDELSBALANS (× 1.000.000 fr.)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN P. C. VERHOUDING VAN UIT- TOT INVOER, IN T. H.	
	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimenta- tion et boissons — Voeding- middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Totaux — Totalen	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimenta- tion et boissons — Voeding- middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Or et argent non ouvrés et monnaies — Goud en zilver onbewerkt; gouden en zilveren munt				Totaux — Totalen
IMPORTATIONS. — INVOER :														
1935.....	13,5	3.512	26.395	669	30.590	44,0	3.498	8.946	4.624	334,0	17.446	570		
1936.....	15,1	4.080	28.009	753	32.858	47,6	4.486	11.469	5.096	407,8	21.506	654		
1936 VII.....	1,0	300	2.241	52	2.594	3,1	307	843	406	30,3	1.589	613		
VIII.....	1,3	319	2.432	57	2.809	4,0	363	890	381	30,3	1.669	594		
IX.....	1,3	378	2.446	78	2.903	4,7	448	969	435	36,5	1.893	652		
X.....	1,2	396	2.587	67	3.052	3,9	457	961	461	34,0	1.916	628		
XI.....	1,3	402	2.525	59	2.987	3,7	466	1.041	418	22,0	1.950	653		
XII.....	1,2	413	2.392	76	2.882	4,0	507	1.267	480	35,7	2.294	796		
1937 I.....	1,1	319	2.471	59	2.851	3,4	387	1.255	442	29,4	2.116	742		
II.....	1,0	284	2.546	64	2.895	3,2	375	1.260	486	28,8	2.153	744		
III.....	1,3	351	2.669	72	3.095	3,6	454	1.493	563	37,5	2.551	824		
IV.....	1,1	343	2.781	76	3.201	3,1	444	1.412	586	29,7	2.475	773		
V.....	1,2	311	2.890	72	3.273	3,5	407	1.454	526	33,9	2.425	741		
VI.....	0,9	294	2.927	75	3.298	2,5	380	1.302	557	33,6	2.275	690		
VII.....	0,8	271	2.891	68	3.231	2,2	354	1.228	497	29,6	2.111	653		
VIII.....	0,9	284	3.154	64	3.503	2,5	362	1.295	476	42,7	2.178	622		
IX.....	0,7	363	2.973	67	3.403	2,1	490	1.212	525	33,2	2.262	665		
EXPORTAT. — UITVOER :														
1935.....	8,0	560	14.737	4.994	20.300	66,1	873	6.835	8.012	339,5	16.126	794	— 1.320	92,4
1936.....	6,5	627	16.332	4.875	21.841	67,2	1.084	9.059	9.514	220,1	19.944	913	— 1.561	92,7
1936 VII.....	0,6	45	1.438	510	1.994	6,7	83	671	850	13,0	1.623	814	+ 34	102,1
VIII.....	0,4	48	1.555	446	2.048	4,2	83	673	859	11,1	1.630	796	— 39	97,7
IX.....	0,6	57	1.435	422	1.915	6,6	91	760	846	10,0	1.713	894	— 180	90,5
X.....	0,4	66	1.374	448	1.888	5,2	105	763	888	10,5	1.772	939	— 144	92,5
XI.....	0,2	75	1.321	411	1.807	3,0	122	882	839	17,5	1.864	1.031	— 86	95,6
XII.....	0,3	73	1.443	426	1.943	3,8	135	1.036	961	16,2	2.153	1.108	— 141	93,9
1937 I.....	0,2	60	1.286	400	1.747	2,4	114	871	799	25,6	1.813	1.038	— 304	85,6
II.....	0,6	63	1.262	402	1.728	6,1	113	908	875	35,0	1.936	1.121	— 217	89,9
III.....	0,6	81	1.453	527	2.062	6,1	141	1.110	1.097	61,1	2.415	1.171	— 137	94,6
IV.....	0,8	92	1.486	549	2.127	8,5	140	1.016	1.132	29,0	2.326	1.093	— 150	93,9
V.....	0,8	91	1.512	525	2.129	7,7	156	977	1.031	23,2	2.194	1.031	— 231	90,5
VI.....	0,7	54	1.720	575	2.349	7,0	100	982	1.160	13,9	2.263	963	— 12	99,5
VII.....	0,5	37	1.564	523	2.124	5,4	83	880	1.102	14,5	2.086	982	— 25	98,8
VIII.....	0,5	39	1.576	489	2.104	5,1	88	878	1.064	20,8	2.056	977	— 122	94,4
IX.....	0,5	50	1.773	457	2.281	6,3	98	1.053	1.075	25,0	2.258	990	— 4	99,8

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
OVERZICHT VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE BELGISCHE N. V.

SEPTEMBRE 1937.

SEPTEMBER 1937.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS AANTAL VENNOOTSCH.				Capital versé Gestort kapitaal	Réserves Reserven	RÉSULTATS NETS NETTO RESULTAAT		Dividende brut mis en paiement Uitgekeerde bruto- winst	Dette obligataire (2) Obligataire schuld (2)	Coop. d'oblig. brutes (1) Bruto schuldbraven- koepons (1)	RUBRIEKEN
	recensées opgeteld	en bénéfice met winst	en perte met verlies				bénéfice winst	perte verlies				

A. — Soc. ayant leur principale exploitation en Belgique. — Venn. wier voornaamste ondernem. in België is.

1a Banques privées	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1a Privaatbanken.
1b Banques d'intérêt public.	1	1	—	100.000	101.209	19.620	—	9.894	—	—	—	1b Bank. van openb. belang.
2 Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 Verzekeringen.
3 Opérations financières. ...	17	11	6	150.919	24.610	13.035	1.586	7.943	100.969	5.179	—	3 Financiële verrichtingen.
4 Exportat., importations ..	1	1	—	360	426	152	—	—	—	—	—	4 In-, uitvoer.
5 Comm. de fer et métaux ..	1	—	1	125	92	—	69	—	—	—	—	5 Handel in metalen.
6 Comm. habil. et amoubl.	2	2	—	225	122	34	—	—	—	—	—	6 Hand. in kleer., meub.
7 Comm. prod. alimentaires.	5	5	—	5.350	1.105	549	—	—	2	331	20	7 Handel in eetwaren.
8 Commerces divers.	50	35	15	37.694	22.624	7.677	316	1.895	—	—	—	8 Diverse handel.
9 Sucrieries	9	9	—	26.345	28.068	5.792	—	2.690	—	—	—	9 Suikerfabrieken.
10 Mouneries	3	3	—	11.200	64	585	—	411	—	—	—	10 Maalderijen.
11 Brasseries	5	4	1	8.800	2.844	93	6	—	—	—	—	11 Brouwerijen.
12 Distilleries	1	1	—	2.100	156	261	—	105	—	—	—	12 Stokerijen.
13 Autres industries aliment.	8	5	3	27.572	2.648	3.484	105	2.547	630	—	35	13 Andere voedingsnijverh.
14 Carrières	5	5	—	6.112	3.709	623	—	217	265	—	13	14 Steengroeven.
15 Charbonnages	1	1	—	1.000	7.525	961	—	292	42.205	2.249	15	15 Kolenmijnen.
16 Mines et industr. extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	100	100	16 Mijnbouw.
17 Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17 Gas.
18 Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	32.866	1.891	18	18 Electriciteit.
19 Constructions électriques .	3	3	—	6.200	1.207	1.089	—	611	—	—	—	19 Electricische constructie.
20 Hôtels, théâtres, cinémas .	14	11	3	21.894	3.108	1.272	286	266	—	—	—	20 Hotels, biosc., schouwburg.
21 Imprimerie, publicité ..	1	1	—	401	50	297	—	249	—	—	—	21 Drukkerijen, publiciteit.
22 Textiles	25	22	3	54.229	14.238	4.955	951	2.516	4.500	212	22	22 Textielnijverheid.
23 Matér. artif., prod. céram.	5	3	2	7.940	3.675	860	117	658	9.500	615	23	23 Kunst., cer. bouwstoffen.
24 Métallurg., construct. méc.	29	23	6	98.510	25.603	11.050	3.007	6.591	184.731	8.609	24	24 Met. nijverh., mec. constr.
25 Construction	2	2	—	4.000	53	425	—	400	—	—	—	25 Gebouw., openb. werken.
26 Papeteries	—	—	—	—	—	—	—	—	8.500	382	26	26 Papiernijverheden.
28 Produits chimiques	8	6	2	31.750	3.375	908	52	588	—	—	—	28 Chemische nijverheden.
29 Industries du bois	6	5	1	15.250	701	1.908	71	458	—	—	—	29 Houtnijverheden.
30 Tanneries et corroiries ..	4	4	—	19.503	3.977	2.092	—	1.033	—	—	—	30 Leerl., riemfabrieken.
31 Automobiles	1	1	—	6.000	418	339	—	300	—	—	—	31 Automobielen.
32 Verreries, cristalleries ..	3	3	—	250.380	15.882	39.773	—	30.083	—	—	—	32 Glasblaz., kristalfabrieken.
33 Glaceries	1	1	—	7.976	2.601	3.258	—	2.279	—	—	—	33 Spiegelgieterijen.
34 Industries diverses	24	18	6	34.655	9.931	1.977	402	1.072	—	—	—	34 Diverse nijverheden.
35 Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	373	15	35	35 Spoorwegen.
36 Chemins de fer vicinaux ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36 Buurtspoorwegen.
37 Navigation, aviation	3	3	—	250	1.666	636	—	540	—	—	—	37 Scheepvaart, vliegwezen.
38 Télégraphes, téléphones ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38 Telegrafon, telefonen.
39 Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	1.754	63	39	39 Electricische tramwegen.
40 Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40 Autobussen.
41 Transports non dénommés	2	2	—	375	164	48	—	12	—	—	—	41 Andere vervoerondernem.
42 Divers non dénommés.	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	80	42	42 Diverse andere nijverhed.
TOTAL ...	240	191	49	937.115	273.897	123.743	6.968	73.652	390.624	19.463	TOTAAL.	

B. — Soc. ayant leur principale exploitation au Congo belge. — Venn. wier voornaamste ondern. in Kongo is.

1 Banques priv., soc. financ.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 Bank., financ. vennootsch.
2 Sociétés commerciales	1	1	—	7.000	616	1.335	—	1.035	—	—	—	2 Handelsvennootschappen.
3 Sociétés industrielles	3	2	1	5.900	2.264	68	190	—	90.206	5.369	3	3 Nijverheidsvennootsch.
4 Sociétés agricoles	2	1	1	26.000	1.024	5.711	421	3.615	—	—	—	4 Landbouwvennootsch.
5 Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 Openbare diensten.
TOTAL ...	6	4	2	38.900	2.672	7.114	611	4.650	90.206	5.369	TOTAAL.	

C. — Soc. ayant leur principale exploitat. à l'étranger. — Venn. wier voornaamste ondern. in den vreemde is.

1 Sociétés d'électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 Electriciteit.
2 Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 Spoorwegen.
3 Tramways	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3 Tramwegen.
4 Plantat., sociétés colon.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 Plant., kolon. vennootsch.
5 Sociétés diverses	3	1	2	43.500	505	—	601	—	11.474	761	5	5 Diverse vennootsch.
TOTAL ...	3	1	2	43.500	505	—	601	—	11.474	761	TOTAAL.	
TOTAL GÉNÉRAL ...	249	196	53	1.019.515	271.730	130.857	8.180	78.302	492.304	25.593	ALGEMEEN TOTAAL.	

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de septembre. — Bovendien is er gedurende de maand September betaald :

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Koepons van binnenlandsche Staatsleningen.
Coupons d'emprunts de la Colonie	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	418 Koepons van leningen van de Kolonie.
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.423 Koepons van de provinciën en gemeenten.
Coupons d'emprunts d'organismes divers	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	236.702 Koepons van verscheidene leningen.
TOTAL ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	TOTAAL.
Coupons d'emprunts extérieurs de l'État	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.893 Koepons van buitenlandsche Staatsleningen.

(2) Les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes. — De opgetelde leningen zijn deze van andere vennootschappen dan die waarvan sprake in voorgaande kolommen.

TABLEAU RETROSPECTIF DU RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
RETROSPECTIEF OVERZICHT VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE BELGISCHE
NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	NOMBRE DE SOCIÉTÉS — AANTAL VENNOOTSCHAPPEN			Capital versé — Gestort kapitaal	Réserves — Reserven	RÉSULTATS NETS — NETTO RESULTAAT		Dividende brut distribué — Uitgekeerde bruto- winst	Dette obligataire (1) — Obligataire schuld (1)	Coupons d'obligations brute — Schuldbrie- venkoepons (bruto)
	recensées — opgeteld	en bénéfice — met winst	en perte — met verlies			bénéfice — winst	perte — verlies			
1935.....	7.183	4.324	2.859	44.715.205	16.354.906	2.875.215	1.219.768	2.167.319	10.292.078	564.900
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
I IX 1936	5.801	4.267	1.534	32.048.709	12.229.710	3.013.097	860.776	2.085.505	8.345.349	452.575
I IX 1937	5.854	4.540	1.314	32.352.169	12.999.191	3.658.303	369.365	2.591.669	7.211.362	380.862
1936 VI	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215
VII	410	301	109	5.971.791	1.460.188	473.755	104.539	396.095	1.401.242	76.602
VIII	174	121	53	1.299.458	298.526	80.595	55.812	51.515	702.846	39.977
IX	280	191	69	1.110.356	319.304	111.187	12.670	73.374	626.554	34.328
X	558	423	135	4.725.816	1.260.492	389.515	83.531	240.811	777.495	42.395
XI	275	204	71	3.519.082	2.114.035	446.961	39.490	296.191	609.335	30.442
XII	283	214	69	2.861.636	1.349.101	259.623	100.769	189.490	772.298	40.526
1937 I	122	108	14	613.547	334.851	94.288	2.378	43.939	1.462.955	80.441
II	184	141	43	496.115	173.991	42.538	2.991	25.545	762.817	42.833
III	1.290	998	292	4.464.918	2.382.966	539.779	37.124	392.085	631.225	34.474
IV	1.606	1.220	386	7.117.242	2.260.717	761.069	108.251	520.380	895.705	45.569
V	1.173	916	257	8.301.267	4.786.769	924.767	110.461	686.105	590.076	29.162
VI	634	499	135	3.071.077	709.356	334.084	46.412	228.269	721.336	36.641
VII	414	323	91	5.942.827	1.742.658	723.282	32.976	540.819	1.105.161	56.752
VIII	182	139	43	1.325.661	336.153	107.639	20.592	76.225	549.783	29.057
IX	249	196	53	1.019.515	271.730	130.857	8.180	78.302	492.304	25.933

(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. — De maandelijksche opgegeven leningen zijn deze van andere vennootschappen dan die waar-
van sprake in de voorgaande kolommen.

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

II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.

**UITGIFFEN VAN DE BELGISCHE EN KONGOLEESCHE NIJVERHEIDS-
EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN IN SEPTEMBER 1937.**

II. — Groepering volgens hun ligging en volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal
(× 1.000 fr.)

CLASSIFICATION — INDEELING	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTING. VAN VENNOOTSCH.				AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions) (Soc. de pers. à respons. limitée)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFFTE VAN OBLIGATIËN		LIBÉRATIONS AUTRES — ANDERE STORTINGEN		DISSOLUTIONS — ONTBINDINGEN	
	anonymes et en commandite par actions — naamlooze en commanditaire op aandelen		de personnes à responsabilité limitée — personenvenn. met beperkte aansprakel.		KAPITAALSVERGROOTING. (Naamlooze vennootsch.) (Command. vennootsch. op aandelen) (Personenvennootsch. met beperkte aansprakel.)				Montant — Bedrag	dont empr. de conversion — waarvan conversieleen.	Apports en nature (1) — Inbreng in natura (1)	Incorpor. de rés. au cap. (2) — Inlijving van reserves (2)	Liquidations — Likvidaties	Fusions — Samensmeltingen
	Montant nominal — Nominale bedrag	Gest. lib. s. val. nom. — Mont. lib. s. val. nom.	Montant nominal — Nominale bedrag	Gest. lib. s. val. nom. — Mont. lib. s. val. nom.	Capital anciens — Oud kapitaal	Augmentat. nomin. — Nominale vergroot.	Mont. lib. s. val. nom. — Mont. lib. s. val. nom.	Gest. lib. s. val. nom. — Gest. bed. op nom. w.						
	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominale bedrag	Gest. lib. s. val. nom.	Nombre — Tal	Capital anciens	Augmentat. nomin.	Mont. lib. s. val. nom.	Nombre — Tal	Montant	Apports en nature (1)	Incorpor. de rés. au cap. (2)	Montant	Liquidations

1° Selon le lieu où s'exerce leur activité. — Volgens hun geografische ligging.

Belgique-België	28	34.535	31.679	60	18.207	18.117	37	140.448	166.449	147.409	8	247.200	145.000	—	33.468	117.715	21.395	250	21.550
Belgique et étr. — België en buitenland	—	—	—	—	—	—	—	2	9.997	9.997	8.497	—	—	—	—	7.997	—	—	—
Congo-Kongo	1	2.000	1.243	—	—	—	—	2	19.750	16.915	16.915	—	—	—	738	16.000	—	—	3.165
TOTAL. — TOTAAL	29	36.535	32.922	60	18.207	18.117	41	170.195	193.361	172.821	8	247.200	145.000	—	34.206	141.712	21.395	250	24.715

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

2° Volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal.

1.000.000 & —	22	5.335	4.879	56	11.577	11.487	15	20.400	7.012	6.172	2	1.200	—	—	10.532	1.998	2.395	250	3.650
1—5.000.000	6	16.200	13.043	4	6.630	6.630	19	40.298	44.852	40.152	2	6.000	—	—	18.174	28.217	9.000	—	21.065
5—10.000.000	—	—	—	—	—	—	—	1	7.997	7.997	—	—	—	—	—	7.997	10.000	—	—
10—20.000.000	1	15.000	15.000	—	—	—	—	4	73.500	68.500	2	40.000	20.000	—	5.500	68.500	—	—	—
20—50.000.000	—	—	—	—	—	—	—	2	28.000	65.000	—	—	—	—	—	35.000	—	—	—
50—100.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	75.000	—	—	—	—	—	—
100.000.000 & +	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	125.000	125.000	—	—	—	—	—
TOTAL. — TOTAAL	29	36.535	32.922	60	18.207	18.117	41	170.195	193.361	172.821	8	247.200	145.000	—	34.206	141.712	21.395	250	24.715

(1) Compris dans les constitutions et augmentations de capital. — In de stichtingen en kapitaalsvergrotingen begrepen.

(2) Comprises dans les augmentations de capital. — In de kapitaalsvergrotingen begrepen.

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).
INSCHRIJVINGEN
VAN HYPOTHEKEN (1).**

**RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES
D'UTILITE PUBLIQUE A L'EMPRUNT.
LEENINGEN VAN OPENBARE BESTUREN EN LICHAMEN
VAN OPENBAAR NUT.**

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Montants d'après les droits d'inscription perçus — Bedrag naar de gelnde inschrijvings- rechten berekend	PÉRIODES — TIJDPERKEN	ÉMISSIONS PUBLIQUES — OPENBARE UITGIFFTEN		OPÉRATIONS BANCAIRES DU CRÉDIT COMMUNAL — BANKVERRICHTINGEN VAN HET GEMEENTEKREDIET					
			Emprunts directs (3) — Rechtstreeksche leeningen (3)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de : — Voorschotten en terugbetalingen op leeningen toegestaan voor betaling van :		Dépenses extraordinaires — Buitengewone uitgaven		Dépenses ordinaires — Gewone uitgaven	
			en Belgique — in België	à l'étranger — in den vreemde	Prélèvement sur compte — Uit rekening genomen	Remboursem. nets — Netto terugbetaald	Avances nettes — Debet saldi	Remboursem. nets — Netto terugbetaald		
(× 1.000 fr.)		(× 1.000 fr.)	(× 1.000.000)	(× 1.000 fr.)						
1935 (2)	205.146	1935	160.000	fr. fr. 700	452.204	145.942	206.355	192.920		
1936 (2)	190.488	1936	2.301.500	£ 8,6 Kr. suéd. 20	389.835	179.622	213.976	244.513		
1936 VII	238.460	1936 VII	—	—	30.705	2.055	15.055	14.803		
VIII	173.275	VIII	400.000	—	35.899	13.912	30.084	17.438		
IX	173.393	IX	1.375.000	—	43.687	3.421	22.590	22.684		
X	197.022	X	—	—	48.370	3.276	12.890	21.438		
XI	158.426	XI	110.000	—	27.803	2.311	16.150	58.272		
XII	183.921	XII	396.500	—	25.284	135.426	10.006	33.065		
1937 I	176.677	1937 I	150.000	—	25.147	88.053	23.089	32.796		
II	161.638	II	—	—	22.210	2.030	14.466	17.962		
III	193.525	III	1.500.000	—	26.831	3.770	20.802	15.077		
IV	219.400	IV	1.233.000	—	41.544	2.504	17.740	4.476		
V	224.471	V	—	fl. P.-B. 48	27.647	4.080	16.816	4.404		
VI	232.633	VI	1.000.000	—	33.781	2.303	26.857	7.382		
VII	218.337	VII	800.000	—	44.889	7.975	19.369	12.858		
VIII	232.463	VIII	120.000	—	35.751	8.871	13.724	20.264		
IX	192.470	IX	(4) 835.000	—	35.594	4.761	13.506	14.247		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à environ 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales. — De hernieuwingen bij het einde van het 15e jaar inbegrepen; deze bedragen ongeveer 1 t. h. van het totaal; de wettelijke hypotheken niet inbegrepen.

(2) Moyennes mensuelles. — Maandgemiddelden.

(3) Emprunts de l'Etat, des provinces et des communes, des organismes d'utilité publique, tels que la Soc. Nat. des Chemins de fer belges, la Soc. Nat. des Chemins de fer vicinaux, la Soc. Nat. de Distribution d'Eau, le Crédit Communal, etc. — Leeningen van den Staat, de provincien en de gemeenten, de lichamen van openbaar nut, zooals de Nat. Venn. der Belgische Spoorwegen, de Nat. Venn. der Buurtspoorwegen, de Nat. Venn. voor Waterverdeling, het Gemeentekrediet, enz.

(4) Emprunt Crédit Communal, 400 millions de francs, 4 p. c., émis à 99,50. Emprunt Congo 1937, 435 millions de francs, 3,50 p. c., émis à 94. — Leening Gemeentekrediet, 400 miljoen frank, 4 t. h., uitgegeven aan 99,50. Leening Kongo 1937, 435 miljoen frank, 3,50 t. h., uitgegeven aan 94.

RENDEMENT DES IMPOTS. — OPBRENGST VAN DE BELASTINGEN.

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

1° Ontvangsten zonder onderscheid van het dienstjaar (die der gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).

(× 1.000.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Contributions directes — Rechtstreeksche belastingen	Douanes et accises — Douanen en accijnzen	Enregistrement — Registratierechten	Recettes globales pour la période — Globale ontvangsten van het dienstjaar	Recettes globales cumulatives — Globale geaccumuleerde ontvangsten
1935.....	2.625	2.774	2.935	8.334	—
1936.....	3.028	2.857	3.183	9.068	—
1936 VII.....	215	242	253	709	4.993
VIII.....	216	242	274	732	5.725
IX.....	251	247	273	771	6.497
X.....	278	255	303	836	7.333
XI.....	290	228	286	784	8.117
XII.....	396	269	286	950	9.068
1937 I.....	434	243	278	955	955
II.....	208	231	288	737	1.692
III.....	215	249	323	787	2.479
IV.....	256	260	322	838	3.317
V.....	242	247	279	767	4.084
VI.....	191	258	298	748	4.832
VII.....	265	251	309	825	5.657
VIII.....	241	256	294	791	6.448
IX.....	189	249	325	763	7.211

2° Recettes totales effectuées jusqu'au 30 septembre 1937 pour les exercices 1936 et 1937 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

2° Totale ontvangsten voor de diensjaren 1936 en 1937 tot op 30 September 1937 gedaan (gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).

(× 1.000.000 fr.)

	Exercice 1936 (2) — Dienstjaar 1936 (2)		Exercice 1937 — Dienstjaar 1937		Septembre 1937 — September 1937		
	Recettes effectuées — Gefinde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées — Gefinde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées pour — Ontvangsten voor rekening van		
					l'exercice 1936 — dienstjaar 1936	l'exercice 1937 — dienstjaar 1937	
I. Contribut. directes.	3.006	3.047	1.446	1.450	—	189	I. Rechtstr. belast.
II. Douanes et accises	2.849	2.784	2.214	2.113	—	249	II. Douanen en accijnz.
dont douanes.....	1.554	1.480	1.195	1.150	—	131	waarvan douanen.
accises.....	1.086	(1) 1.287	862	(1) 956	—	101	accijnzen
III. Enregistrement....	3.184	3.080	2.724	2.435	—	325	III. Registratierechten
dont enreg. et transcr.	495	570	407	384	—	43	waarvan reg. en overs.
successions.....	231	224	180	155	—	26	erfenissen.
timbre, taxe de transm.	2.419	2.244	2.110	1.886	—	253	zegel, overdr. taks.
Total ...	9.039	8.912	6.383	5.998	—	763	Totaal
Différence par rapport aux évaluations budgétaires.	+ 127		+ 385				Vershil in vergelijking met de budgetaire ramingen.

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. — NOTA: Het tijdperk van invordering der rechtstreeksche belastingen duurt langer dan het burgerlijk jaar; het indienen der verklaringen door den belastingsplichtige en het opmaken der rollen door het beheer nemen inderdaad een zekeren tijd in. Voor deze categorie belastingen zijn dus de cijfers maar beslissend na het afsluiten van het dienstjaar.

(1) Accises et taxes spéciales de consommation. — Accijnzen en bijzondere verbruikstaxes.

(2) Exercice clos depuis le 31 juillet 1937. — Dienstjaar afgesloten op 31 Juli 1937.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.
NOTEERINGEN VAN DE EDELE METALEN TE LONDEN.

DATES — DATA	OR — Goud		ARGENT — ZILVER		Rapport or argent — Verhouding goud zilver
	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 par kg. (1) de fin	
	In sh. en p. per ons (2) fijn goud	In franken per kg.(1) fijn goud	In p. per ons (2) voor 222/240 fijn	In franken (1) per kg. fijn	
1935 2-I	140/10 1/2	23.822,36	24 5/8	375,15	63,50
1936 2-I	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1936 1 IX	138/2 1/2	33.180,40	19 11/16	425,17	78,04
1 X	140/5 1/2	33.044,66	19 15/16	422,57	78,20
3 XI	142/2	33.108,04	20 1/8	422,23	78,41
1 XII	141/7	33.047,59	21 1/8	444,22	74,39
1937 4 I	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—
1 II	142/0 1/2	33.153,14	20 5/16	427,12	77,62
1 III	142/3 1/2	33.194,34	20 3/16	424,27	78,24
1 IV	142/1	33.195,70	20 7/8	439,38	75,55
3 V	140/10	33.094,68	20 5/16	430,02	76,96
1 VI	140/9	33.083,58	20 1/4	428,81	77,15
1 VII	140/8	33.173,04	19 15/16	424,09	78,22
3 VIII	139/7 1/2	33.207,73	20	428,53	77,49
1 IX	140/0 1/2	33.184,42	19 3/4	421,62	78,71
1 X	140/7 1/2	33.236,46	19 13/16	421,86	78,79
3 XI	140/7	33.132,04	19 13/16	420,78	78,74

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation. — Herleiding op grond der noteering van het pond te Brussel.

(2) L'once troy = 31,103481 grammes. — De troy ons = 31,103481 gram.

Banque Nationale de Belgique - Nationale Bank van België

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

Jaar- en maandgemiddelden van de weekstaten.

(× 1.000 fr.)

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger — Wissels op België en goudwaarden op het buitenland	Avances sur fonds publics — Beleeningen	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor (27-12-1930 et 19-7-1932) — Bons, annuïteiten en obligatietitels van de Schatk. (27-12-1930 en 19-7-1932)	Billets en circulation — Bank- biljetten	COMPTES COURANTS — REKENINGEN COURANT		Total des engagements à vue — Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen
						Particuliers — Particuliere	Trésor — Schatkist	
1935 I-III	12.497.675	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.956.095	165.065	23.917.815
IV-XII	16.881.985	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
1936	17.953.947	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
1936 VIII	18.647.240	6.983.622	373.270	786.214	22.411.337	4.689.120	112.216	27.212.673
IX	18.562.456	6.785.521	375.037	786.214	22.555.519	4.163.212	211.184	26.929.915
X	18.620.267	6.850.273	350.525	786.214	22.569.031	4.275.057	188.713	27.032.801
XI	18.500.435	6.793.699	345.234	786.214	22.328.964	4.396.316	133.757	26.859.037
XII	18.627.093	6.838.033	362.284	786.214	22.411.035	4.323.735	318.430	27.053.200
1937 I	18.484.386	6.851.348	267.144	773.512	22.507.552	3.962.683	339.057	26.809.292
II	18.433.620	6.789.387	174.386	773.512	22.430.180	4.011.518	168.344	26.610.042
III	18.310.909	6.831.140	190.653	773.512	22.243.383	3.627.964	666.341	26.537.688
IV	18.066.128	6.720.904	189.320	773.512	22.102.087	3.227.525	839.364	26.168.976
V	17.937.342	6.675.749	184.171	773.512	22.001.173	3.331.232	647.263	25.979.668
VI	18.177.170	6.815.397	183.920	773.512	22.020.924	3.549.613	789.193	26.359.730
VII	18.440.518	6.986.264	169.544	763.350	22.417.767	3.323.166	1.000.183	26.741.116
VIII	17.994.135	6.787.669	170.489	760.809	22.145.240	3.281.946	655.404	26.082.690
IX	17.734.434	6.519.276	197.045	760.809	22.097.279	3.144.981	351.211	25.893.471
X	17.274.861	6.283.677	189.524	760.809	21.865.102	2.903.572	131.334	24.900.008

Anciens Etabl. d'imprimerie
TH. DEWARICHT
J., M., G. et L. Dewaricht
Frs et Srs. soc. en nom coll.
16, rue du Bois-Sauvage, 16
— BRUXELLES —

15423