

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

SERVICE DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

BULLETIN

D'INFORMATION ET DE DOCUMENTATION

Publication bimensuelle

XIII^e ANNÉE, VOL. I, N^o 7

10 AVRIL 1938

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

SOMMAIRE : Le crédit à court terme, par M. Maurice Ansiaux. — Considérations sur le crédit aux classes moyennes, par M. Raoul Miry. — Informations monétaires et bancaires. — Statistiques.

NATIONALE BANK VAN BELGIË

DIENST VOOR ECONOMISCHE STUDIËN

TIJDSCHRIFT

VOOR INLICHTING EN DOCUMENTATIE

Halfmaandelijksch tijdschrift

XIII^e JAAR, 1^e BAND, N^o 7

10 APRIL 1938

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

KORTE INHOUD : Het krediet op korten termijn, door den heer Maurice Ansiaux. — Beschouwingen over middenstandskrediet, door den heer Raoul Miry. — Munt- en bankinlichtingen. — Statistieken.

LE CRÉDIT A COURT TERME

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Nous sommes tellement habitués au crédit, son influence sur les prix et les modes de paiement s'exerce depuis si longtemps qu'en temps normal, nous n'avons plus conscience du rôle qu'il joue. Sans doute des changements relativement récents sont intervenus dans la structure monétaire comme les virements postaux et la suppression des pièces d'or, mais ces changements ont eu lieu graduellement, sans brusquerie, en sorte que si l'on excepte la période de guerre et l'invasion temporaire des marks-papier, nous n'avons éprouvé aucune difficulté à nous y accoutumer. Seuls les abus graves du crédit éveillent l'attention, suscitent des inquiétudes, allument des controverses. Mais les désordres monétaires eux-mêmes dont ces abus ont été la cause sont bientôt suivis d'une réadaptation plus ou moins résignée à un état de choses dont la régularité finit par faire oublier le vice originel et les pénibles conséquences.

Il en serait tout autrement si le crédit bancaire venait subitement à faire défaut. Le monde économique subirait sur-le-champ une gêne très générale et d'une extrême intensité. La marche des affaires en serait profondément troublée non seulement parce que lui manqueraient des instruments de circulation et que les prix baisseraient avec violence, mais encore

et surtout du fait que les entreprises industrielles et commerciales éprouveraient, à bref délai, des difficultés de trésorerie d'une gravité sans précédent.

Encore qu'un tel péril ne soit nullement à redouter, il paraît utile, disons même opportun, de mettre en lumière le rôle du crédit, particulièrement du crédit à court terme et d'étudier de près les facteurs qui agissent sur le taux de l'intérêt des avances bancaires. Pareille analyse est d'autant plus justifiée que souvent des erreurs sont commises dans la justification des mesures légales ayant pour objet la réglementation du crédit. C'est ainsi que le législateur invoque fréquemment, en faveur de l'interdiction faite à la Banque d'émission d'accorder des crédits à long terme, un motif tout à fait erroné. La Banque d'émission a besoin, dit-il, de fréquentes rentrées de fonds pour être toujours à même de rembourser à première réquisition les billets qu'il a mis en circulation. C'est oublier que la plupart du temps les remboursements faits à la Banque, les recouvrements d'effets échus ont lieu non point sous forme de monnaie métallique, mais de billets, lesquels ne peuvent évidemment servir à rembourser d'autres billets. Aujourd'hui, il ne peut même en être autrement puisque l'or, qui est le métal-étalon, ne circule plus.

Quel est alors le véritable motif de la règle qui oblige les instituts d'émission à n'accorder aux emprunteurs que du crédit à court terme? Il est tout autre. Le fait est que l'usage s'est établi d'emprunter aux établissements de crédit une partie des fonds de roulement des entreprises industrielles et commerciales, surtout lorsqu'il y a des *pointes*, c'est-à-dire des époques où surgissent des besoins exceptionnellement importants de moyens de paiement, par exemple en fin d'année. Mais, même en moyenne, la demande de crédit à court terme ne cesse point, elle est véritablement continue. C'est précisément parce que cette demande est continue et porte non sur l'or, mais sur les billets que les banques doivent reconstituer couramment leurs disponibilités; ce qu'elles ne pourraient pas faire si elles pratiquaient le crédit à moyen ou à long terme. Les rentrées doivent être constantes et bien échelonnées pour que des prêts nouveaux, consentis dans les mêmes conditions, puissent avoir lieu d'une façon ininterrompue. Cette obligation n'est pas inscrite dans la loi; elle résulte d'une longue pratique qu'il n'y a du reste aucune raison de critiquer. Mais il est bon de voir clairement pourquoi le crédit à long terme n'est pas le fait des banques d'émission ni d'ailleurs des banques de dépôts.

* * *

Il est non moins nécessaire de mettre en évidence l'union étroite, aujourd'hui indissoluble, du crédit à court terme et de la monnaie. Nous avons touché plus d'une fois à cette question dans le *Bulletin*. C'était toutefois incidemment. Reste que l'apparente confusion de la monnaie et du crédit sous les espèces du billet ou des écritures bancaires appelle un examen de principe. La monnaie est un moyen d'échange et de paiement. Le crédit, c'est une création ou un transfert de pouvoir d'achat. Ce sont deux choses distinctes, bien qu'elles puissent avoir une commune origine. Cette dualité se manifeste nettement par l'opposition même des préoccupations qui président respectivement à l'émission de la monnaie et à l'octroi du crédit. La monnaie doit procurer à la circulation des biens et au paiement des services une aisance aussi complète que possible. Dans certaines limites cependant. Elle doit avoir, autant que faire se peut, une valeur stable, invariable. L'histoire nous montre sans doute que ce précepte est loin d'avoir toujours été observé par les gouvernements. Et néanmoins, il subsiste non seulement en théorie, mais même dans la pratique chaque fois que des événements de force majeure ou réputés tels n'obligent pas les pouvoirs publics à s'en écarter.

Quel est, au contraire, le principe cardinal du crédit? C'est d'accorder des avances à tous ceux qui en ont besoin et qui en sont dignes. Ce principe, les bailleurs de fonds ont parfois une tendance à l'interpréter de façon trop large dans les périodes de prospérité. En revanche, ils l'appliquent avec une rigueur peut-être excessive dans les temps difficiles. Mais

d'une manière générale, il est permis de dire que l'orientation prédominante est la première, c'est-à-dire largeur et facilité.

Dès lors, le conflit se dessine nettement entre une saine politique monétaire et une politique de crédit à court terme répondant aux sollicitations de l'industrie et du commerce. Ce conflit est devenu d'autant plus sérieux et plus constant que depuis plus d'un siècle, la monnaie métallique dont les gouvernements avaient la direction bien en mains a évolué, par étapes successives, vers sa disparition. Sans doute, il ne suit point de là que cette disparition doive être quelque jour absolue. En réalité, nous n'en savons rien. Mais ce qui est certain, c'est que le métal-or a cessé d'être un moyen d'échange et de paiement en circulation intérieure et que le métal-argent, déprécié en conséquence d'une production surabondante, ne joue plus qu'un rôle secondaire et, osons le dire, vraiment inutile non seulement comme couverture, ce qui est de toute évidence, mais comme instrument d'échange. Il n'a plus aucune influence quand il s'agit de dresser l'échelle des valeurs.

Or, tout le terrain perdu par les métaux précieux a été gagné par la monnaie fiduciaire.

Mais ici aussi, se déroule sous nos yeux une évolution caractéristique, bien que de moindre importance que la substitution de la monnaie de crédit au numéraire métallique. Le billet de banque, qui fut pendant de longues années le substitut unique de l'or et de l'argent comme agent de la circulation, s'efface par degrés devant ces procédés d'écriture qui simplifient non seulement les règlements des dettes depuis les plus légères jusqu'aux plus lourdes, mais chose plus grave, la création même de la monnaie. Dans les pays anglo-saxons surtout où, chose curieuse, les théoriciens se sont obstinés longtemps à ne considérer comme monnaie que les espèces sonnantes: maintenant encore, dans les formules mathématiques, la monnaie scripturale figure sous la notation distincte de *M'*. Quoi qu'il en soit, l'Europe continentale est assurément en retard sur les Iles britanniques et les États-Unis en ce qui concerne le développement des crédits sur livres, des virements et des compensations. Qu'on ne s'y méprenne pas néanmoins: l'évolution du continent vers la monnaie scripturale est indéniable. Elle s'effectue parfois sous des formes encore incomplètes comme le virement postal qui n'est pas précédé d'ouvertures de crédit, les offices de chèques postaux n'étant point des banques. Il en est cependant qui « achètent de l'escompte » sur le marché et facilitent ainsi, par ces opérations de véritable réescompte, l'expansion du crédit bancaire. D'un autre côté, les Banques d'émission, sans s'abstenir de faire du crédit direct, prennent toujours davantage le rôle d'institutions de soutien du marché de l'argent, si bien que le crédit à court terme est de plus en plus dispensé par les banques de dépôts, organes de la circulation scripturale. Il y a longtemps déjà que l'on constatait aux

Etats-Unis que 90 p. c. environ des dépôts étaient effectués sous forme de chèques. Ces chèques remplissaient en réalité la fonction de mandats de virement intra-bancaires ou de transferts interbancaires. Si bien que la Banque centrale, tout particulièrement la Banque d'Angleterre, est devenue la dépositaire des disponibilités de ses concurrentes et règle chaque jour par des virements de compte les soldes débiteurs et créditeurs résultant, pour ces établissements, des opérations énormes des *Clearing houses*.

La transformation des modes de règlement s'est opérée sans violence ni précipitation et néanmoins, elle a été radicale. Ce qui nous intéresse surtout, c'est le fait qu'elle s'est accompagnée d'un accroissement extraordinaire de la masse des moyens de paiement. Dès avant la guerre, on évaluait à environ 6 p. c., après défalcation des doubles emplois, la proportion de l'encaisse-or de la Banque d'Angleterre à l'ensemble des exigibilités des établissements de crédit du Royaume-Uni. Garantie qui eût été assurément très faible si la confiance des déposants n'avait pas eu d'autre base que les réserves métalliques de l'institut central de crédit.

C'est donc une véritable révolution qui a eu lieu en Angleterre. Elle a été vraisemblablement la conséquence d'une cause profonde et persistante : le besoin immense et toujours croissant de monnaie éprouvé par une vaste et prospère économie, tout ensemble nationale et internationale, économie qu'eût étouffée l'inélasticité de la circulation des billets décrétée en 1844 par l'act de Sir Robert Peel. On sait que cette loi célèbre a été la conséquence quelque peu attardée des crises de 1825 et des années 1836 à 1839, ces dernières ayant été suivies d'une dépression terrible. Par la suite, la loi a été tournée grâce à la création de la monnaie scripturale. Quelque chose d'analogue a eu lieu aux Etats-Unis, où la circulation-billets avait été trop étroitement ligottée par la loi du 25 février 1863 instituant les banques nationales et qui astreignait ces banques à la conservation d'une couverture en emprunts de la Confédération : la conversion de ces emprunts avait fini par rendre l'émission des billets inintéressante pour les banques qui, de plus en plus, vendirent leurs titres et en diminuant ainsi la couverture durent, en conséquence, limiter toujours davantage la circulation des billets.

* * *

On vient de reconnaître les services importants et prolongés que l'extension à peu près ininterrompue du crédit a rendus au développement du XIX^e siècle et du commencement du siècle actuel. Mais il serait exagéré de croire que cette extension, trop rapide à certains moments, ait été sans péril.

La remarque qui précède est banale et tout le monde peut en trouver la justification en consultant l'histoire des crises depuis 1815 jusque 1929. Ce serait donc une erreur inexcusable de prétendre qu'un excès

d'élasticité du crédit à court terme soit chose inoffensive. Pour assurer une prospérité durable et permettre la réalisation de grands progrès techniques, il n'est nullement indispensable que les banques distribuent à profusion des avances de fonds. Tout compte fait, lorsqu'elles agissent avec une telle imprudence, elles ralentissent le progrès, loin d'en accélérer la course. En effet, le progrès réside moins encore dans l'augmentation incessante de la capacité productive que dans les ingénieuses applications de la loi de l'économie de l'effort qui se sont multipliées à notre époque. Il y faut ajouter les inventions de produits et les utilisations nouvelles des matières premières et des forces de la nature. L'importance de la capacité productive doit se proportionner à l'écoulement normal des produits, non à la mégalomanie de certains producteurs qui, durant la prospérité, s'abandonnent à des illusions regrettables.

D'autre part, il convient de ne pas perdre de vue que le crédit de fonctionnement est une nécessité permanente, tandis que le crédit d'expansion, qui prend notamment la forme de prêts aux spéculateurs souscrivant aux émissions de valeurs industrielles et financières, n'a pas du tout le même caractère. Le crédit d'expansion est un des instruments essentiels du dynamisme économique et, à ce titre, son action est loin d'être négligeable. Mais si l'on veut que cette action reste féconde, elle doit être contenue dans des limites raisonnables. Il importe, d'ailleurs, de le faire observer : lorsque les banques sont pressées de demandes d'avances par leur double clientèle, elles donnent la préférence — si elles sont sagement dirigées — au crédit de fonctionnement qui, pour elles, représente une *constante*, alors que le crédit d'expansion n'apparaît que durant les phases de prospérité. Or, le développement démesuré de la capacité productive favorisé par le crédit d'expansion a pour effet d'augmenter, dans une mesure parfois très forte, le besoin de crédit de fonctionnement. Si bien que celui-ci finit par étouffer celui-là. Qu'advient-il en conséquence ? C'est que la spéculation boursière doit se liquider et qu'une crise de bourse éclate, qui prépare et annonce souvent la crise générale. Pourquoi ? Parce que la crise de bourse rend les émissions de valeurs industrielles impossibles. Elle exerce une influence réfrigérante sur l'épargne disponible et fait naturellement obstacle aux souscriptions spéculatives. D'où résulte une diminution de la demande des matières premières et autres moyens de production, car les entreprises qui avaient besoin de pouvoir d'achat sont mises hors d'état d'en obtenir. Dans ces conditions, la haute conjoncture est compromise et le revirement devra survenir tôt ou tard. C'est en cela que la surexcitation engendrée par la haute prospérité est dangereuse et que le « gouvernement du crédit » s'impose. Gouvernement sage et modéré sans doute et qui ne doit exagérer ni la pusillanimité ni l'audace.

* * *

La concentration des banques n'a pas nécessairement accru la prudence des dirigeants. Cette remarque a une portée internationale et ne vise aucun cas particulier. Voici d'ailleurs quelle en est la justification. La possibilité du réescompte par la Banque centrale est une garantie précieuse qui affranchit les autres établissements de crédit de la retenue qu'ils seraient tentés d'observer s'ils n'avaient cette suprême ressource en vue de reconstituer leur liquidité trop fortement entamée. Ils savent cependant que la Banque centrale ne réescompte point aveuglément tout le papier qu'on lui présente; elle a un constant souci de la solvabilité des signataires des effets et cette solvabilité est, de sa part, l'objet d'un contrôle très sérieux et qui ne se relâche point. En outre, il est certain que si, au cours d'une crise intense, toutes les banques recouraient simultanément au réescompte, l'institut d'émission ne pourrait, sans enfreindre ses statuts, faire face à ces demandes massives que la loi ne l'oblige nullement d'accueillir. Les banques de dépôts ont donc le devoir de pratiquer constamment la prudence indispensable à la conservation de disponibilités convenables et surtout de ne pas inscrire indistinctement parmi celles-ci tous les effets qu'elles ont en portefeuille.

Si la concentration des banques n'a pas mis un frein aux excès du crédit à court terme dans les périodes de haute conjoncture, elle a cependant amélioré, sous un double rapport, la sécurité de ces établissements.

Tout d'abord, elle a augmenté considérablement la masse des dépôts à vue de chacun d'eux. Or, l'expérience a montré que c'est l'importance grandissante de cette masse qui, en temps normal, permet aux banques de donner pour contre-partie aux dépôts à vue des prêts à court terme. Cette constatation demande un mot de commentaire. Le fait d'employer à une immobilisation, fût-elle de très courte durée, une somme d'argent susceptible d'être réclamée d'un instant à l'autre semble, à première vue, un dangereux paradoxe. Mais cette impression se dissipe bien vite lorsque l'on s'aperçoit que les retraits journaliers ne représentent en fait qu'une fraction minime du total des dépôts à vue et que le plus souvent ils sont compensés, et même au delà, par des versements nouveaux. Aussi longtemps que règne la confiance dans la bonne gestion des établissements de crédit, les sommes inscrites aux comptes des déposants circulent avec la même aisance et la même régularité que toutes autres monnaies. Et il est évident que la concentration, en créant des institutions puissantes ayant des actifs diversifiés et soigneusement surveillés, a renforcé la confiance des ayants compte et consolidé du même coup la monnaie scripturale.

D'autre part, la concentration, en augmentant l'importance des disponibilités, l'étendue des sphères d'action, la diversification des clientèles, permet d'or-

ganiser systématiquement la compensation des risques et, sauf en cas de crise générale, la compensation des ralentissements et des accélérations dans la marche des affaires très variées que la grande banque est chargée d'alimenter en crédits appropriés. Certes, la compensation des risques atteignait son maximum dans les banques dites mixtes qui pratiquaient simultanément le crédit et les opérations financières. En Belgique, un arrêté-loi a obligé les banques mixtes à se scinder en établissements de pur crédit et sociétés financières. En sorte que la compensation des risques a désormais un champ plus restreint qu'auparavant. Mais il faut reconnaître qu'avant la « scission », il advenait que, pour des sommes importantes, les dépôts à vue avaient pour contre-partie non seulement des avances de brève durée, mais encore de véritables immobilisations de capitaux susceptibles parfois d'être facilement liquidées, mais parfois aussi de ne pouvoir être réalisées sans lourdes pertes. Aussi bien, la division des risques peut encore s'appliquer très utilement entre opérations de crédit. Les différentes régions d'un même pays se spécialisent plus ou moins dans des activités économiques dont la marche est commandée par des circonstances et des conditions qui sont loin d'être uniformes. Les usages mêmes ne sont point identiques. Si bien que la compensation dont nous parlons peut encore très utilement s'exercer.

Au surplus, la compensation se double, chez les grandes banques bien gérées, de la spécialisation. Chaque « rayon » du crédit a ses spécialistes connaissant une clientèle particulière, ses besoins, ses mœurs, ses tendances, ses éventuelles faiblesses. Ainsi, la prudence se pratique différemment suivant les caractères propres à chaque milieu, ce qui permet d'atténuer les aléas et aussi de marcher de l'avant là où les inquiétudes que suggéreraient à un non-initié les pratiques de telle localité ou de telle industrie ne sont point fondées et n'arrêtent point celui qui connaît mieux les choses. Il est vrai qu'on s'est plaint, notamment en France, du défaut d'indépendance dont souffrent les dirigeants d'agences provinciales trop étroitement assujettis, dit-on, à l'application de règles uniformes décrétées par la direction générale de Paris. Il y a évidemment là un inconvénient possible et d'ailleurs assez sérieux puisqu'il entraverait des initiatives susceptibles d'être intéressantes et fécondes. Il est inutile d'ajouter enfin que pour les grandes banques mixtes, la spécialisation a naturellement un rôle de plus vaste envergure à jouer. Cette constatation est d'une telle évidence qu'il n'y a véritablement pas lieu de l'appuyer par des exemples.

En résumé, la concentration bancaire a donc, à son actif, des avantages qui compensent largement les quelques inconvénients qui lui sont reprochés par ceux qui regrettent le petit banquier local d'autrefois, mais qui oublient que notre époque ne pourrait plus s'en accommoder.

BESCHOUWINGEN OVER MIDDENSTANDSKREDIET

door den heer Raoul Miry,

Professor aan de Universiteit te Gent.

De sociologen hebben het zoodanig lastig om te definiëren wat onder « Middenstand » moet verstaan worden, dat een afdoende en onweerlegbare bepaling van het begrip wel nergens te vinden is. « Er heerscht blijkbaar heel wat verwarring nopens het begrip « Middenstand » en deze verwarring is niet altijd ongewild. Sommigen hebben er belang bij, het begrip « Middenstand » zoo ruim mogelijk op te vatten, ten einde daarin het grootst aantal burgers te begrijpen. Voor deze laatsten omvat de Middenstand, behalve de kleinhandelaars, hotel-, restauratie- en caféhouders, ook nog de ambtenaren, de bedienden, de bedrijfsleiders van kleine en middelmatige nijverheidsinstellingen, de landbouwers, de renteniers en de gepensioneerden. Soms worden daarbij nog gevoegd, dezen die een vrij beroep uitoefenen. Aldus is de Middenstand geene homogene groepeeringszooals bij voorbeeld de arbeiders-, maar wel een mozaïek van verschillende klassen van de bevolking die in ruime mate tegenstrijdige belangen, vertegenwoordigen. » Zoo drukt zich in het verslag dat hij verleden jaar neerlegde, de heer Fern. Collin, Koninklijk Commisaris voor den Middenstand, uit. Ook de Belgische wetgever heeft eraan verzaakt, een nauwkeurige definitie van het begrip te leveren. Er bestaat in ons land een « Hoogere Raad voor den Middenstand ». Maar de desbetreffende Koninklijke Besluiten, waarvan het eerste reeds van 5 Februari 1909 dagteekent, hebben de moeilijkheid ontweken. Zij maken alleen gewag van de « huishoudelijke en beroepsgenootschappelijke belangen der ambachtslieden, kleinnijveraars en neringdoenden ». Dezelfde opmerking geldt t.a.v. het organiek besluit van 14 October 1937, krachtens hetwelk een « Nationale Kredietkas ten behoeve van den Middenstand » werd opgericht. Hier ook wordt weliswaar het woord « Middenstand » gebruikt, doch omschrijft het besluit het doel als volgt: « De Nationale Kredietkas ten behoeve van den Middenstand heeft ten doel, voorschotten te verstrekken en alle kredietverrichtingen der kleine en middelmatige ondernemingen te behandelen. » In tegenwoordigheid van een dergelijke leemte in de begripsformuleering, verkiezen wij het eveneens, veeleer in het onzekere te blijven, en ons bij het vraagstuk van het krediet te beperken dat, over het algemeen beschouwd, de menschen aanbelangt die in den regel — hoe onvolledig

en onbepaald het ook zij — beschouwd worden als behoorend tot wat men doorgaans den « ambachts- en handeldrijvenden middenstand » noemt. Wij sluiten daarmede, in alle geval, sommige tamelijk vaster omlinjende groepen uit, als bij voorbeeld de landbouwers, de renteniers, de openbare beambten, alsmede diegenen die een vrij beroep uitoefenen, en indien wij naderbij nog het woord « Middenstand » neerschrijven, zal het steeds in deze begrenste en trouwens — wij erkennen het volmondig — op zichzelf nog uiterst nevelachtige beteekenis zijn.

Dit gezegd, dient natuurlijk ook de onmacht niet weggecijferd te worden waarin de economist en de bankier verkeeren van zoodra zij met nauwkeurigheid wenschen te bepalen wat « Middenstandskrediet » zijn zou. Wie niet eens kan uitmaken wat « Middenstand » is, moet verplicht in den mist blijven voor alles wat met die stand verband houdt. « Middenstandskrediet » zal bijgevolg, in de beschouwingen die wij in deze studie ontwikkelen, onder de onduidelijkheid van het uitgangsbegrip te lijden hebben. Wij zullen dus alle problemen die het krediet waarvan spraak betreffen, vrijwillig tot den z.g. « ambachts- en handeldrijvenden middenstand » beperken, zooals wij dezen laatsten hierboven, bij gebrek aan beter, konden situeeren. Wij beschikken daarenboven over geen voldoende criteria, zelfs niet, o.i., wanneer wij — zooals de memorie van toelichting inzake het reeds aangestipte Koninklijk Besluit over de « Nationale Kredietkas » het doet — vooral nadruk leggen op het feit dat « in het zoo ingewikkeld vraagstuk van den Middenstand, het krediet een bijzondere plaats inneemt, inzonderheid doordat het in de meeste gevallen voorziet in de ontoereikendheid van het kapitaal, dat vaak volledig vastgelegd is in het bedrijfsmaterieel van den ambachtsman; den handelaar en den industrieel ».

Wat is « Middenstandskrediet », en welke zijn zijne kenmerken? Prion (1) beproefde het te vergeefs op deze vraag te antwoorden. Een rotsvaste definitie — zegt hij — stuit op onoverkomelijke moeilijkheden, en hoe meer men zich in het geval verdiept, hoe grooter de verwarring wordt. « Men is er zelfs toe gekomen,

(1) W. PRION. *Die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes und der wirtschaftlich schwachen Bevölkerungskreise.* (Bank-Archiv, 1 Januari 1929.)

te constateeren dat het onmogelijk is, een begrip dat uit de maatschappelijke structuur van de economie stamt, zonder meer op de geld- en kredietcirculatie over te brengen. » Sommigen hebben een maatstaf gezocht in den omvang van de financieele middelen met dewelke de handeldrijvende Middenstand werkt, en zelfs in dit opzicht cijfers vooruitgezet. Het is echter klaar dat zoo'n norm zuiver conventioneel is. Anderen houden zich liever aan het bedrag der gebeurlijke kredietverleening. Zoo de reglementen van tal van bijzondere instellingen tot dewelke « Middenstanders » zich richten mogen om, in de voorgescreven condities, geld te leen te krijgen. Maar hier ook, zullen de minima en maxima wel empirisch bepaald geworden zijn, en is er een streep getrokken omdat er eene noodig was. Waarom mag « Middenstandskrediet » volgens A het bedrag van honderd duizend frank niet overschrijden, terwijl B zich geneigd toont, tot honderd vijftig duizend te gaan? Om redenen die op de meest verschillende opvattingen, toestanden en mogelijkheden berusten.

Voor de zooveelste maal wordt het hier dus noodig, zich met zeer algemeene en weinig scherp afgeijnde omschrijvingen te vergenoegen. Voorbeeld : L.-Th. Léger, Voorzitter van den Raad van Bestuur der Belgische Hoofdkas voor het Klein-Beroepskrediet (2) : « Door klein-beroepskrediet verstaat men de verrichtingen van beroepskrediet die aan de volgende voorwaarden beantwoorden : a) bestaan in allerlei voorschotten aan personen behoorende tot de klasse der kleinnijveraars, kleinhandelaars, kleinburgerij over 't algemeen; b) handelen over weinig belangrijke sommen of kredietopeningen, waarvan de schommelingen veel te zwak zijn om de banken belang in te boezemen... Het doel is niet, verrichtingen te aanvaarden die door de banken geweigerd worden omdat hun waarborgen onvoldoende zijn, maar wel verrichtingen te aanvaarden die door de banken geweerd worden omdat zij geen winst genoeg opleveren, omwille van hun onbeduidenden aard, of, wanneer het gaat over kredietopeningen, omwille van het feit dat hun fondsen te lang vastliggen. » Aldus beschouwd, ligt de moeilijkheid van het vraagstuk van het krediet aan den Middenstand in het feit dat het hem om bescheiden belangen van kapitalistischen aard gaat, die echter niet gemakkelijk in de economische organisatie van het kapitalisme kunnen geïntegreerd worden. Belangen van kapitalistischen aard voor zooveel de kleinnijveraar en de detaillant, even goed als de grootindustrial en de en-groshandelaar, zelfstandig zaken wenschen te doen op grond van winstbejag. W. Sombart (3) spreekt in dit opzicht van « kleinkapitalisten ». Het ambacht o.m., levert een typisch voorbeeld van de evolutie die zich in dezen geest voltrokken heeft. Economisch beschouwd, was het ambacht van vroeger gekenmerkt door een vrijwel

scherp afgeijnd, plaatselijk beperkt afzetgebied, met principieele rechtstreeksche bestelling van wege den onmiddellijken en laatsten verbruiker. Gezien de toestand waarin de techniek verkeerde, was er weinig fixe kapitaal voorhanden, terwijl het einddoel van het productieproces nagenoeg geen marktrisico omvatte. De tijd heeft dit alles veranderd. De huidige economische vorm van den produceerenden en handeldrijvenden Middenstand is in de overwegende meerderheid der gevallen de kapitalistische. Ook de « geest » is kapitalistisch geworden, « want hij streeft naar verwezenlijking van winst in plaats van zich met het eigen *Normalbedarf* te bevredigen » (4). Maximale manifestaties daarvan — die treffend mogen genoemd worden — zijn bij voorbeeld de protesten die gedurende de laatste jaren in België oprezen inzake het delcredere bij export. Meer dan eens beweerden gezaghebbende vertegenwoordigers van den Middenstand dat de Staatswaarborg te veel aan den uitvoer van producten der grootnijverheid verleend wordt, en dat men daarin niet genoeg met de belangen van de kleine producenten rekening houdt.

Indien de principieele strekking van den Middenstand een kapitalistische tint heeft, loopen echter voor hem tal van voordeelen die een onderneming uit de kapitalistische inrichting halen kan, gansch of gedeeltelijk spaak. Het krediet is wellicht het terrein op hetwelk zulks zich het meest van al voelen doet. « Het vraagstuk van het krediet aan den Middenstand doet zich anders voor dan in de gewone gevallen » (5). De eigen middelen over dewelke de kleine onderneming beschikt, zijn immers beperkt, en worden totaal door het bedrijfsfonds in beslag genomen. Betrekkelijk weinig Middenstanders komen er toe, benevens hetgeen zij als ondernemingsvermogen bezitten, ook nog een privaartfortuin aan te leggen dat in geval van kredietverleening in pand kan gegeven worden. Ook de bij uitstek door groote ondernemingen benuttigde mogelijkheid van het verdisconteren van wissels, is vaak afwezig, daar de cliënteel in den regel voor wisselverrichtingen niet in aanmerking komt. Doet zij het wel, dan vermeldt het papier gewoonlijk onaanzienlijke bedragen. Toch dienen wij niet uit het oog te verliezen dat de kleinhandelaar niet van alle kredietverleening verstooten blijft. In tal van gevallen zullen zijn leveranciers hem wel termijnen van uitstel toestaan, die hem in staat stellen, de aangekochte goederen of grondstoffen gansch of ten deele te betalen wanneer hij zelf in het bezit der hem verschuldigde gelden komt. Doch daarin schuilen gebeurlijke gevaren. « De concurrentie leidt soms tot een forceeren van den verkoop door middel van leverancierskrediet; men gaat leveren op anticipatie van inkomen, dat nog verdiend moet worden. Het irrationeële hiervan is op het eerste gezicht duidelijk... Terloops merken wij op, dat het deze vorm

(2) L.-TH. LÉGER, *Verdeeling van het klein-beroepskrediet door de Kredietverenigingen en de Maatschappijen voor onderlinge borgstelling.*

(3) *Gewerbewesen.*

(4) EMIL GRUNBERG, *Der Mittelstand in der kapitalistischen Gesellschaft.*

(5) G. DE LEENER, *Les problèmes du crédit dans les classes moyennes en Belgique.* (Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique, 10 October 1932.)

van het leverancierskrediet is, die het bedrijf van den geldschietter en van den woekeraar een voedingsbodem verschafft » (6). Goederenkrediet levert daarenboven het nadeel op dat hogere prijzen dienen betaald te worden, en door den kleinhandelaar, en door dezès afnemers. Leverancierskrediet kan zelfs catastrophale gevolgen hebben. Ten aanzien van de jongst vervlogen jaren, vinden wij in een Fransch vlugschrift (7) het volgende vermeld: Vóór de crisis hadden de leveranciers op te breede schaal krediet verleend. Daaruit ontstond een soort commandiet, steunend op contracten die lichtzinnig gesloten werden en tegen prijzen buiten alle verhouding tot de winstmogelijkheden van de zaak.

Tegenover het aldus verkregen krediet, staat voor den handeldrijvenden Middenstand het te verleenen krediet, dat soms wel de voordeelen van het genoten leverancierskrediet uitschakelt. Meestal geldt het dan een zuiver consumptiekrediet waarvan de afnemers genieten, doch over hetwelk winkeliers en ambachtsslui zich vaak, en met recht, beklagen. De schildersbaas doet opmerken dat hij onder zijn cliënteel den heer zus of zoo telt, een solvabel man, maar die de ingewortelde gewoonte heeft, slechts ééns in het jaar zijn factures te regelen. De kleermaker heeft ook dergelijke klanten. Zulks beteekent voor die neringdoenden een soms vrij lastige immobilisatie van geld tegen dewelke zij aarzelen op te treden, uit vrees den klant te verliezen. Vandaar de meest verscheiden voorstellen, destijds en thans nog door den handeldrijvenden Middenstand verzonnen om in dit euvel te voorzien, en waarvan eens o.a. de heer Cooreman, reeds jaren geleden, naar aanleiding van een onderzoek naar den toestand van de kleine burgerij dat door het Gemeentebestuur der stad Gent was doorgedreven geworden, de lijst opmaakte: gemeenschappelijke actie ten einde de kontante betaling, of althans de betaling op drie maand, mits een bescheiden korting, in de gebruiken te doen doordringen; na drie maand, verhooging van het verschuldigde bedrag met een zekeren intrest; rabat voor den klant die *stante pede* betaalt; organisatie van het klantenkrediet; oprichting van instellingen ter inning van uitstaande vorderingen; vorming van een verbond van verbruikers die het voorbeeld van de kontante betaling geven zouden; wetgeving over het trekken van wissels op niet-handelaars, met verplichting van acceptatie en gebeurlijk protest; aanvaarding van het faillissement en van het bankroet ten opzichte van niet-handelaars; vereenvoudiging van de procedure met het oog op vervolging ingespannen tegen klanten, e.d. « Het krediet — schreef Brants (8) — biedt de grootere concurrenten van den kleinnijveraer belangrijke voordeelen. Maar de kleinnijveraer blijft ervan gespeend. Hij verkeert in den toestand van iemand die minder krediet geniet dan een andere, en

er zelf meer moet toestaan. Zijn positie is minderwaardig, en voor het te verkrijgen krediet, en voor net te verleenen krediet. »

Indien wij het leverancierskrediet buiten beschouwing laten, alsmede alles wat den bescheiden neringdoenden inzake klantenkrediet betreft, blijft nog het vraagstuk over van de ontleeningen die de handeldrijvende middenstand elders loskrijgen kan. Het is dit laatste problema dat wij verder wenschen te behandelen. Het vormt trouwens, meenen wij, het zwaartepunt van de kredietrevindicaties die men gewoonweg ten bate van het kleinbedrijf formuleert, daar het de spil van de financiering vertegenwoordigt en in den regel, in het « inferioriteitscomplex » van dit bedrijf, als de meest essentiele kwestie betracht wordt. Léger omschrijft het klein-beroepskrediet als volgt (9): « Het begrip is toepasselijk op de gezamenlijke verrichtingen strekkende tot het verschaffen van liquide middelen aan burgers die op eigen risico en persoonlijke verwerving van winst, met een hen toebehoorend kapitaal werken, maar nog niet een voldoende stadium van economische ontwikkeling bereikt hebben om zich volledig aan de noodwendigheden van het banksysteem te kunnen aanpassen. Duidelijker gezegd, wordt klein-beroepskrediet aangevraagd door verdienstelijke menschen wier onderneming nog te zwak is om den last van de gewone bankkredieten het hoofd te bieden, of om de trouwens rechtmatige eischen dezer laatste, op het gebied van de zedelijke en persoonlijke waarborgen alsmede op dat van de beweging, voldoening te schenken. » Doeleinden van het klein-beroepskrediet zijn in hoofdzaak (10): 1° aanvulling van het vast bedrijfsfonds (verbetering van de uitrusting, uitbreiding, enz.); 2° aanvulling van het rollend bedrijfsfonds; 3° mobilisatie der schuldvorderingen (wissels, factures, e.d.). Kenmerken van de kredietbehoefte zijn meestal de uitzonderingen die haar van de gewone kredietregelen onderscheiden (11): de aangevraagde bedragen vormen over het algemeen een belangrijke fractie, zooniet de meest belangrijke, van het benodigde ondernemingskapitaal; afwezigheid van boekhouding schakelt vaak de mogelijkheid uit, den gang van de zaak te volgen; zeer dikwijls leveren de aangeboden waarborgen geen voldoende zekerheid op. Het zal dus wel niemand verwonderen, dat de verleening van soortgelijk krediet in den regel van geen leien dakje loopt.

* * *

« Het is een onbetwistbaar feit dat reeds vóór het uitbreken van de zware economische crisis, de kredietmogelijkheden voor de kleine bedrijven zich geleidelijk hadden ingekrompen. » Deze door den Koninklijken Commissaris voor den Middenstand aangehaalde constatacie (12) wordt door hem aan drie oorzaken toegeschreven. De eerste ervan dient in de con-

(6) S. KLEERKOPPER, *Bedrijfseconomie*.

(7) GABRIEL ALBISSON, *Le désarroi du commerce de détail*.

(8) VICTOR BRANTS, *La petite industrie contemporaine*.

(9) L.-TH. LÉGER, *Le petit crédit professionnel*.

(10) F.-FRANÇOIS MARSAL, *Encyclopédie de banque et de bourse*.

(11) L.-TH. LÉGER, *Le corporatisme et le petit crédit professionnel*.

(12) FERN. COLLIN, *Verlag nopens den Ambachts- en Handeldrijvenden Middenstand*.

centralisatie van de Belgische privaatabanken gezocht, en in de daarmee gepaard gaande centralisatie van de bestuurlijke zetels dezer ondernemingen te Brussel. Het gevolg dat zich daaruit ontwikkelde, was een steeds scherper samentrekking van de kredietverdeling in de hoofdstad, met minder en minder kredietverleening elders dan te Brussel. Door dezen gang van zaken, ontviel aan de kleinere provinciesteden de gelegenheid, de kredietbehoeften hunner inwoners door diensten beoordeeld te zien die met de streek en met de cliënteel vertrouwd waren. Thans, wordt daarover meerendeels bij tusschenkomst van starre richtlijnen beslist, zonder dat men voldoende met de plaatselijke voorwaarden en gebruiken rekening houdt. Een tweede oorzaak ontwaart de heer Collin in de betrekkelijk geringe belangstelling der banken in het algemeen ten opzichte van de kleine kredieten. Deze laatste lokken te veel materieel werk uit, dus te veel onkosten, en werpen bijgevolg weinig winst af. De privaatabankier interesseert zich dan ook, vóór alles, voor de kredietaanvragen die hem door groote ondernemingen onderworpen worden. Eindelijk speelt de reorganisatie, sedert 1926, van de discontokantoren bij de Nationale Bank, een zekere rol. Het actiegebied van bedoelde instellingen werd immers gevoelig ingekrompen (25 km. uitgaande van den zetel van het agentschap waarbij zij zijn aangesloten).

Indien wij deze laatste kwestie — terwille van haar bijzonder karakter — terzijde laten, kunnen wij vaststellen dat de twee andere oorzaken een algemeene draagkracht vertoonen waarop, niet alleen ten onzent maar ook in het buitenland, reeds lang en veel gewezen werd. Kort vóór den wereldoorlog, betreunde Ad. Landry, wat Frankrijk betreft (13), de stijgende moeilijkheden met dewelke de kredietverleening aan klein- en middelmaatbedrijf te kampen had. « De concentratie van de banken heeft de geleidelijke verdwijning van de plaatselijke kredietinstellingen teweeggebracht. De enorme uitbreiding welke de grootbanken genomen hebben, heeft ze tot werkelijke openbare beheeren vervormd, met een onpersoonlijk optreden dat ze te veel van handel en nijverheid verwijderd, en alle initiatief uitsluit waarbij een grondig onderscheid tusschen personen en soorten noodig is. » De bureaucratie van de groote bank, schreef zijnerzijds Prion (14) met het oog op Duitschland, heeft voor gevolg gehad dat hare leiders het persoonlijk contact met de cliënteel verloren hebben. Vroeger, toen er wel voeling tusschen kredietgever en kredietnemer bestond, konden aanvraag en gebruik van de desbetreffende bedragen beter nagegaan worden. « Uit de nieuwe wending van zaken, ontwikkelde zich een soort voorrecht waarvan de ondernemingen genieten die over aanzienlijke vermogens of belangrijke panden beschikken, in het bijzonder de naamloze vennootschappen, voor wie trouwens de gebeurlijke terugbetaling van zelfs op langen termijn verkregen kre-

diëten, dank zij een beroep op uitgifte van obligatiën of van aandelen, steeds een mogelijkheid blijft. » Hoewel de graad in denwelken het verschijnsel zich voordoet, o.i. van bank tot bank moet verschillen, wijst het niettemin een leente aan waarvan de bescheiden kredietbehoeften het slachtoffer worden kunnen. « De kredietbehoeften van den Middenstand interesseeren de banken niet, want de gelden welke die stand gebruikt loopen niet vlug genoeg om. Het klein-beroepskrediet is een zaak die niet opbrengt » (15). Of deze bewering van Léger in streng absoluten zin dient aanvaard, en als de vertolking van een algemeen feit beschouwd waarop geen uitzonderingen zouden voorkomen, wordt soms wel betwist. « Ook bij de kredietbanken vormt de verleening van het middenstandskrediet een veel grooter deel hunner gezamenlijke werkzaamheid dan gewoonweg beweerd wordt. Schmidt (16) spreekt voor Duitschland, doch voegt er aan toe dat, op den keper beschouwd, een aanzienlijk aantal verwijten hunnen oorsprong vinden in het gemis aan overeenstemming tusschen de subjectieve beoordeeling van de kredietwaardigheid en het objectief onderzoek naar de kredietcapaciteit, « onderzoek aan hetwelk geen enkele bank, in hare hoedanigheid van beheerder van depositogelden, verzaken mag ». Kortom, indien het onmogelijk is, nauwkeurig uit te maken in welke mate de privaatabanken over het algemeen tegenover de kredietverleening ten bate van ambachtslui, kleine nijveraars en nerigdoenden sympathie of antipathie koesteren, blijkt bedoeld krediet hen alleszins slechts een betrekkelijk belang in te hoezemen. De verrichtingen in kwestie zijn inderdaad van bescheiden omvang, lokken proportioneel veel algemeene onkosten uit (een bankier zal liever één wissel van één millioen frank verdisconteerden dan duizend wissels van duizend frank ieder), bieden minder zekerheid en zijn minder lucratief. Indien zoo, blijven er de belanghebbende kleinindustriëelen en bescheiden kooplui principieel slechts twee mogelijkheden over : zelf hun krediet organiseren of op onbaatzuchtige tegemoetkoming vanwege de gemeenschap beroep doen. In feite is het de tweede oplossing die in België den voorrang bekleedt. Hare groote trekken kunnen, de dag van vandaag, als volgt samengevat worden :

1° Een « Hoofdkas voor het klein-beroepskrediet », begiftigd met de rechtspersoonlijkheid en wiens zetel te Brussel gelegen is, heeft krachtens een oorspronkelijke wet dd. 11 Mei 1929, ten doel het krediet waarvan sprake te verleenen door bemiddeling van plaatselijke kredietverenigingen en aangenomen maatschappijen voor onderlinge borgstelling. De kas beschikt daartoe over een fonds van 50 millioen frank, haar zonder vergoeding van intrest door den Staat verschaft. Daarenboven verleende de Staat zijn waarborg, tot een bedrag van 150 millioen, voor het her-

(15) L.-TH. LÉGER, *La Caisse centrale du Petit Crédit professionnel* (Compte rendu de la XVII^e semaine sociale universitaire, Institut de Sociologie Solvay, 1934).

(16) E.-W. SCHMIDT, *Banken und Mittelstandskredite*. (Bank-Archiv, 30 October 1935.)

(13) AD. LANDRY, *Le crédit industriel et commercial*.

(14) *Op. cit.*

disconteeren van promessen bij de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas. Practisch beschouwd, levert de Hoofdkas zich aan alle bankverrichtingen over (voorschotten in rekening-courant, depositos, disconto, beleening van overheidsfondsen, warrantage van goederen, e.d.) doch voor beperkte bedragen. « Zij is dus de ware Middenstandsbank van ons land geworden » (17). Einde 1936 beliepen de gezamenlijke verrichtingen sedert de oprichting van de Kas (7.236 in aantal) circa 135 miljoen frank;

2° Om den ambachtsman bij de verbetering en de moderniseering zijner beroepsouitilleering bij te staan, verleent de Staat een « waarborg van goed verloop », voor een gezamenlijk bedrag dat de 50 miljoen niet mag overschrijden. Zulks gebeurt bij tusschenkomst van speciale, plaatselijke cooperatieve vereenigingen en onder het toezicht van den Technischen Dienst der Administratie van het Middenstandswezen. Van 1932 tot 1936 werden aldus 2.147 kredieten toegestaan, voor een totaal bedrag van 34 miljoen frank. Tot nogtoe kwam de officieele waarborg nooit in het gedrang;

3° Een Koninklijk Besluit van 19 October 1934 richtte een « Tijdelijk Fonds voor Krediet aan den Middenstand » op, dat inzonderheid de mobilisatie van schuldvorderingen op kleine en middelmatige ondernemingen vergemakkelijkte door het afstaan te aanvaarden van vroeger aangegane leeningen. Door een organiek besluit van 14 October 1937 werd deze tijdelijke instelling geconsolideerd en verkreeg zij den naam van « Nationale Kredietkas ten behoeve van den Middenstand ». Het nieuw organisme is ertoe gemachtigd, voorschotten te verstrekken en alle kredietverrichtingen te behandelen. Het totale bedrag, aan denzelfden persoon of aan dezelfde vennootschap toegekend, mag in geen geval de 500.000 fr. overschrijden.

Zoo doen zich de drie hoofdzakelijke instellingen voor, benevens dewelke nog aan te stippen vallen : de voorschotten onder hypothecair verband of beleening van effecten ten bate van den Middenstand, welke sedert Maart 1937 door de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas verstrekt worden (ten hoogste 75.000 fr.); de verrichtingen van het in 1936 opgerichte en sindsdien hervormde « Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet »; sommige verrichtingen van het Nationaal Werk der Oorlogsinvaliden wanneer het de verschafing aan invaliden geldt, van financieele middelen voor den aankoop van werktuigen of van een kleine handelszaak; de wet van 1 Mei 1913 op het krediet der kleinhandelaars en op de intrusten voor achterstel; de wet van 25 October 1919 betreffende het in pand geven van het handelsvermogen. Uit dit alles blijkt dat onze organisatie inzake krediet aan den Middenstand wel degelijk een eigen individualiteit bezit, en een eigen werking. Maar zulks sluit geenszins de wenschelijkheid uit, de gansche actie te ordenen.

(17) FERN. COLLIN, op. cit.

Daarom ook nam de Regeering, in October 11, een besluit ingevolge hetwelk een « Raad tot coördinatie van de inrichtingen voor Krediet aan den Middenstand » tot stand kwam, bestaande uit afgevaardigden van de Hoofdkas, de Nationale Kas, het Krediet voor Ambachtsmaterieel, de Nationale Bank, de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas en het Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet. In de bevoegdheid van dezen raad vallen vooral de gemeenschappelijk te voeren politiek, de coördinatie der rentevoeten en het aanleggen van een algemeene documentatie. De « Raad tot Coördinatie » telt daarenboven, op zijn beurt, een afgevaardigde in den hoogereren « Raad voor Kredietinstellingen » die eveneens van October 1937 dagteekent en wiens opdracht zich over de gezamenlijke ordening van alle door een wet opgerichte kredietinstellingen uitstrekt. Daarmede werd het middenstandskrediet bepaald in het complex van het Belgisch parastataal kredietwezen opgenomen.

* * *

Valt er, in de huidige omstandigheden, buiten het thans bestaande, nog erg veel te doen? Op deze vraag kan in twee-erlei richting een antwoord verstrekt worden : enerzijds ten opzichte van de belanghebbende middenstanders zelf, anderzijds wat de tusschenkomst van de gemeenschap betreft.

Dat een groot aantal leden van den Middenstand inzake kredietbegrip een onvoldoende scholing aan den dag leggen, blijkt ons een niet te weerleggen feit waarvan wij de bewijzen in hun eigen midden vinden, of vertolken hooren door woordvoerders die hen steeds sympathiek en hulpvaardig terzijde staan. Het is maar een tweetal jaren geleden, dat de « Hoofdkas voor het Klein-Beroepskrediet » (18) het noodig oordeelde, te doen uitschijnen « hoe al te dikwijls onze dienst voor toezicht valsche denkbeelden moet bestrijden ». Krediet, voegde zij er aan toe, is geen geldschieting. Van krediet moet men een juist begrip hebben, want een slecht gebruik ervan is, en voor den klant, en voor den bankier, een uiterst gevaarlijk iets. « Uiterst gevaarlijk ook, de financieele verrichting die den naam van krediet draagt, gedaan met het oog op sociale doeleinden en ten koste der veiligheidsmaatregelen of der terugbetalingen. » Reeds voorheen had Liefmann (19) geschreven : « Hoe meer uitbreiding aan het krediet gegeven wordt, hoe meer menschen er opdagen die, zonder eenig kapitaal te bezitten, het beproeven een zelfstandige zaak op te richten. Hoe grooter ook het aantal ambachtslieden en kleinhandelaars, en hoe grooter opnieuw de kredietbehoefte. Wanneer enkelen, dank zij de Staatstusschenkomst, krediet tegen een lagen rentevoet verkrijgen, regent het klachten van de anderen. De meening dat men door een dergelijke handelwijze het vraagstuk van den Middenstand kan oplossen,

(18) Verslagen over de werkzaamheden gedurende de jaren 1932 tot 1935 en Balans 1935.

(19) Les formes d'entreprises.

zels dat men het ten koste van alles doen moet, is eenvoudigweg absurd. » Ook de Koninklijke Commissaris ontwikkelde gedachten die van hetzelfde oordeel getuigen (20) : « Bij het onderzoek der verschillende eischen welke betrekking hebben op het krediet, hebben wij meer dan eens bestatigd dat de middenstanders in het algemeen zeer weinig vertrouwd zijn met de vragen welke daarop betrekking hebben. Zij wenschen zeer dikwijls dat de kredieten zouden worden verstrekt zonder dat zij in de noodzakelijkheid zouden gesteld zijn, eenige waarborgen te verschaffen. Indien het krediet buiten verhouding is met de zaak, dan bewijst men aan dezen die het krediet ontvangen een zeer slechten dienst, want het zal voor hen bijna onmogelijk zijn, de geleende sommen terug te betalen en het krediet zal aldus een middel zijn om hun ondergang te bespoedigen. » En verder : « Het is ons opgevallen hoe meerdere middenstanders zich hoofdzakelijk plaatsen op een sociaal standpunt, en zelfs weigeren de zaak van een economisch standpunt uit te beschouwen. Deze opvatting is 's minstens eenzijdig en getuigt van zwakheid. » Kredietverleening mag onder geen voorwendsel in steun ten bate van minderwaardige en onleerbare ondernemingen ontaarden, zooals het soms wel gebeurd is, en o.m. in Frankrijk, waar de Staat nóg onlangs aan tal van z.g. volksbanken een buitensporige financieele hulp verleende. « In dergelijke voorwaarden — schreef daarover André Liesse (21) — is het krediet geen krediet meer; het is veeleer een soort bijstand, verleend onder den vorm van voorschotten met een uiterst wisselvallige kans op terugbetaling. » De instellingen die den Middenstand behulpzaam zijn, wijzen er dan ook terecht op, « dat het bij deze verrichtingen gebruikte geld, zelfs wanneer het uit belanglooze bron komt, volgens dezelfde beginselen moet beheerd worden als deze toegepast bij het beheer van het kapitaal van het zij gelijk welke financieele of handelsonderneming » (22). Verbruikskrediet dat den ontleener nog meer in het gedrang brengt dan gedurende zijn voormalige positie, kan noch den belanghebbende, noch de gemeenschap ten goede komen. Ook onberaden notoriëitskrediet kan hier geen diensten bewijzen. Daarover zijn het alle diegenen die het met den Middenstand goed meenen, volledig eens. « Geen politiek van de gemakkelijkerheid. De gevestigde Middenstand heeft er alle belang bij, dat daarop gewaakt worde met de grootste zorg. Men vergete niet dat misbruik van het krediet tot allerlei wanorde kan leiden, en tot oneerlijke mededinging » (23).

Krediet vergt waarborgen, zakelijke en persoonlijke, en doorgaans meest van al zakelijke. Zonder op de talrijke modaliteiten in te gaan die op dit gebied van toepassing zijn kunnen, mag men zich bepaald bij de stelling van den Koninklijken Com-

(20) Op. cit.

(21) *Les banques populaires et l'aide aux entreprises des classes moyennes (L'Economiste français, 8 Augustus 1936).*

(22) L.-Th. LÉGER, *Verdeeling van het klein-beroepskrediet, enz.*

(23) GEORGES HBYMAN, *De Middenstand in de Staatshuishoudkunde.*

missaris aansluiten, wanneer hij voor het notoriëitskrediet zeer enge grenzen aanbeveelt (24). De « Hoofdkas voor het Klein-Beroepskrediet » gaat trouwens in dit opzicht niet verder dan vijf en twintig duizend frank, en heeft overschot van gelijk wanneer zij, in hare onderrichtingen, doet uitschijnen dat het anti-economisch en anti-sociaal ware, een krediet te verleenen wanneer klaarblijkend naderbij tot gerechterlijke vervolging zou dienen overgegaan te worden. Zij handelt zodoende grootendeels in den geest van de houding die reeds jaren geleden — op een « Congres van de Kleine Burgerij », gehouden te Antwerpen in 1899 — door een der te dien tijde meest bevoegde woordvoerders van den Middenstand, den heer Karel Van der Cruyssen, aangenomen werd (25). « Ik wou nochtans — aldus de spreker — vooraleer ik den grond zelf van de kwestie aanpak, doen uitschijnen dat ik in deze studie vóór alles op het zakelijk krediet nadruk leg, en niet op het persoonlijk krediet, in hetwelk sommigen de redplank voor alle kwalen ontwaren. Zelfs moest men mij, te dezer gelegenheid, voor een reactionair doen uitgaan, dan nog meen ik dat er in de eerste plaats krediet te verleenen is aan diegenen die bezitten, en slechts daarna aan diegenen die niet bezitten. Wat mij betreft, verkies ik het, hardnekkig aan het zakelijk krediet vast te houden (hetwelk, wat men er ook van zegge, geenszins uitgeput is) in plaats van de sympathie te willen uitbuiten door de algemeene toepassing van het vertrouwenskrediet. Het eerste is voor ons een recht, terwijl het tweede zeer lofwaardig is, doch ook als gunst kan bestempeld worden. Wij zien rondom ons hoe moeilijk het is, rechtvaardigheid te verkrijgen. En wij zouden naief genoeg zijn om aan een liefde geloof te hechten! Indien er edele zielen zijn die het met onze zaak goed meenen, en ons het vertrouwenskrediet schenken willen, het persoonlijk krediet, dan drukken wij hen daarvoor onzen dank uit, maar vreezen meteen dat de houders van geld hen op dit philanthropisch terrein niet volgen zullen. Wat men ook verklare en doe, zullen voorschotten steeds binnen het commercieel gebied vallen. Dit laatste eischt vóór alles stevige grondslagen en positieve gegevens, t.t.z. hoedanigheden in het opzicht van dewelke het persoonlijk krediet steeds te kort schieten zal. »

Maar wat kan een kleinhandelaar, een ambachtsman, een bescheiden industrieel, als zakelijke panden aanbieden? Indien hij een onroerend goed bezit, staat voor hem de mogelijkheid van een leening onder hypothecair verband open. Bij gebrek daaraan, kan hij beroep doen op beleening van effecten. In de meeste gevallen echter, beschikt hij over niets anders dan zijn z.g. handelsfonds. Ook is het in dit laatste dat de Koninklijke Commissaris voor den Middenstand het eenige overblijvende middel ziet om een grooter krediet te verkrijgen dan het beperkte noto-

(24) FERN. COLLIN, op. cit.

(25) Tekst van het Verslag van der Cruyssen in L.-Th. Léger's, *Le Petit Crédit professionnel.*

riëteitskrediet. Van alle beschouwingen inzake rentevoet en proceduur afgezien, die soms wel door de kleine burgerij beknibbeld worden, levert het in pandgeven van het handelsfonds echter tal van moeilijkheden op. Het stelsel heeft in België resultaten afgevoerd. Doch de ervaring leerde dat de liquidatie van het fonds vaak zeer lastig uitvalt, en betrekkelijk weinig opbrengt. Over het algemeen beschouwen de bankiers de geboden waarborg veeleer als denkbeeldig; « minder effectief dan zakelijk » schreef De Leener (26). Dit oordeel berust op verschillende redenen (gemak van verplaatsing van het fonds, afwezigheid van reconstitutie der voorraden, depreciatie van het materieel, crisis en depressie, e.d.) op dewelke wij hier niet verder zullen ingaan. Het staat nochtans ook in verband met de beroepsvorming zelf van den handeldrijvenden middenstander. Veel is reeds daarover gezegd geworden, en in sommige middenstandskringen zelf is men van het gebrek aan ervaring en beroepskennis ten volle bewust. « Er zijn te veel kleine handelaars, kleine in dezen zin dat zij over onvoldoende kapitalen beschikken en de essentiële kennis van het beroep niet bezitten dat zij beweren uit te oefenen » (27). Daarmede willen wij geenszins een absolute meening uitdrukken. Wij zijn de eerste om te erkennen dat er, in den schoot van den Middenstand, ondernemingen aangetroffen worden die ruimschoots de vergelijking met grootere firma's doorstaan kunnen; dat er, onder de kleine nijveraars en kooplieden, tal van menschen zijn die een prijzenswaardig initiatief aan den dag leggen. Maar niemand zal betwisten, denken wij, dat er tevens voorkomen, wier beroepsvorming en ervaring veel te wenschen over laat. Het zijn zij, precies, die den vooruitgang van de anderen belemmeren en stuiten, zoodat en de Middenstand in het bijzonder, en de gemeenschap in het algemeen, voor plicht hebben, dergelijke toestanden te saneeren. Overbevolking van den kleinhandel door onbevoegden moet onvermijdelijk onverkwikkelijke gevolgen uitlokken.

Een van de meest daarbij geconstateerde leemten is het in gebreke blijven van tal van kleine ondernemers op het gebied van de boekhouding, die nochtans ten aanzien van het vraagstuk van het krediet een niet te onderschatten belang oplevert. « Het is een gekend feit, dat door de middenstanders zelf niet wordt geloofd, dat over het algemeen geen voldoende boekhouding bestaat. Vele middenstanders weten dikwijls geen gebruik te maken van de voordeelen die mits een kleine moeite binnen hun bereik liggen » (28). De « Hoofdkas voor het Klein-Beroepskrediet » heeft een goede beslissing getroffen met o.m. in haar reglement te voorzien dat kredietaanvragen, bij haar ingediend door handelsondernemingen, slechts in aanmerking genomen worden wanneer het

de belanghebbenden mogelijk is, een minimum van boekhouding voor te leggen, gehouden gedurende een tamelijk langen termijn, of wanneer zij zich ertoe verbinden, hunne boeken volgens zekere aanduidingen te houden en ze aan het toezicht te onderwerpen van de aangenomen kredietvereniging op wiens bemiddeling zij beroep deden. Het is vanzelfsprekend dat hier, wat de « boekhouding » betreft, geenszins de geperfectioneerde en uitgebreide methodes of stelsels bedoeld worden die men in groote ondernemingen gebruikt; wel een elementaire comptabiliteit die niet erg veel kennis vergt, niet veel tijd in beslag neemt, doch niettemin, gezien den geringen omvang van de onderneming, volstaan kan. De gansche beroepservarendheid van den handeldrijvenden of produceerenden Middenstand zou trouwens met vrucht in een soortgelijke richting kunnen gevoerd worden. Dan, ten minste, ware het diegenen die hem krediet verleenen, mogelijk op gegevens te steunen die niet geheel of ten deele in de lucht hangen, en na te gaan hoe de aangevraagde financiële middelen benuttigd worden. « Het is veel minder de beschikking over een kapitaal dan wel de manier waarop het gebruikt wordt, die belangrijk is. Wie, de dag van vandaag, kan doen erkennen en vaststellen dat hij in staat is om een hem toevertrouwd kapitaal degelijk aan te wenden, zal er wel — zelfs indien hij geen eigen middelen bezit — zonder al te veel moeilijkheden van de beroepsmatige geldschietters verkrijgen » (29). De ambachts- en handeldrijvende Middenstand mag inderdaad niet vergeten dat hij, in den grond met kapitalistische doeleinden optredend, hoe bescheiden die ook zijn mogen, onafscheidbaar aan de organisatie methodes van het kapitalisme geketend blijft. « Door den weg van het krediet — schreef Wernicke (30) — trekt de Middenstand groot nut uit het modern kapitalisme. Maar hij bruikt daartoe een commercieel geschoolden geest. Moderne outilleering en een degelijke beroepsvorming zijn de twee polen van de Middenstandspolitiek. » De Middenstand — deed de Amerikaan Lorwin opmerken (31) — bevat talrijke zwakke en onbepaalde elementen wier economische positie steeds onzeker en afhankelijk is geweest, en die moed, bekwaamheid, ervaring in de controle en de leiding van het industrieel raderwerk van ons zoo ingewikkeld tijdperk missen. Zijnerzijds trof de Duitscher Emil Grünberg (32) dit parallel tusschen het oude ambacht en het hedendaagsche: Het oude ambacht, dat steeds gelijkmatig produceerde, mocht het zich permitteeren, de commercieele zijde van zijn bedrijfsleiding grootendeels te verwaarloozen, en zich met de traditie tevreden te stellen. Het is klaar dat het hedendaagsche ambacht zich deze weelde niet meer veroorloven kan. Thans neemt het commercieel element, zelfs in de bedrijfsleiding van

(26) *Op. cit.*

(27) IVAN REKHOV, *Rapport de la Commission d'études du Front unique du Commerce, de l'Artisanat et de la Petite Industrie.*

(28) FERR. COLLIN, *op. cit.*

(29) FRANÇOIS SIMIAND, *Cours d'Economie politique.*

(30) *Der Mittelstand und seine wirtschaftliche Lage.*

(31) LEWIS LORWIN, *Social aspects of the planning State (American Political Science Review, Februari 1934, aangehaald door het Arbeidsblad van 11 April 1934).*

(32) *Op. cit.*

de kleine onderneming, een steeds grootere plaats in (kostprijscalculatie, boekhouding, balans, marktinformatie, reclame, enz.). Men moet er dan ook de Belgische « Hoofdkas voor het Klein-Beroepskrediet » om feliciteeren, op geen sentimentaliteit af te gaan en de beginnelingen die krediet aanvragen, zekere eischen te stellen, als bij voorbeeld het bewijs ervan te leveren dat zij in hun vak een ernstigen leertijd uitgedaan hebben. Hetzelfde dient voor de specifiek commerciële scholing in het oog gehouden te worden. Naar aanleiding van het ontwerp van vestigingswet op het kleinbedrijf in Nederland, stipte J.-A. Coltof (33) aan dat men de voorgestelde minimum-eischen op het punt van handelskennis, vakbekwaamheid en kredietwaardigheid « zeker geen overbodige luxe noemen kon ». Vóór de Hollandsche vestigingswet had men trouwens reeds in Duitschland allerlei ervaringen opgedaan, die precies niet aanmoedigend mochten geheeten worden. « Door de Kamers van Koophandel wordt daar den toekomstigen winkelier een proeve van bekwaamheid afgenomen, waarbij de resultaten allertreurigst zijn. Door de Kamer te Essen moesten meer dan 60 t. h. der examinandi worden afgewezen. Vele kandidaten wisten bij voorbeeld niet wat een percentage was! Kandidaten die zich in de levensmiddelenbranche wilden vestigen, wisten van de dertig hun voorgelegde levensmiddelen, slechts vijf à zes met name te noemen. Toekomstige meubelhandelaren kenden eikenhout en beukenhout niet uit elkaar. Een der gegadigden voor den textielverkoop herkende van de vijf en twintig hem voorgelegde textielstoffen er slechts drie. En dit waren allen lieden die tevoren wisten dat zij zich aan een examen moesten onderwerpen » (34). Wij zeggen dit alles niet — en zijn zoo vrij er nadruk op te leggen — om het genoeg te smaken, over den handeldrijvenden Middenstand weinig rooskleurige dingen te vertellen. De degelijk geschoolde kleinhandelaars hebben met dergelijke gevallen niets gemeen. Het kan hen zelf niet baten dergelijke toestanden te moeten constateeren, en zij hebben er integendeel alle belang bij, hunne medewerking te verleenen om ze uit te schakelen.

Een gezamenlijke actie zou hen daarin wel het meest van al kunnen behulpzaam zijn, en diensvolgens hunne kredietwaardigheid verhoogen. « De Middenstanders hebben schuld — aarzelde Senator Vanderpoorten niet te verklaren — omdat zij zich tot hiertoe al te veel hebben afgezonderd en hun medestanders uitsluitend als mededingers, zooniet als

vijanden hebben beschouwd » (35). Het particularisme teelt welig bij de kleine neringdoenden, en het individualisme viert er hoogtij. « Dat wordt hen meermaals door hunne tegenstrevers verweten, en anderzijds door hunne verdedigers niet ontkend », lezen wij in het Verslag van den Koninklijken Commissaris. Welke ook de oorzaken zijn mogen die het saamenhoorigheidsgevoel van de Middenstanders ondermijnen — Minister Wauters schreef ze destijds aan een breede verscheidenheid van voorwaarden toe (36) — blijkt solidariteit in het optreden alleszins de beste oplossing. « Enkel een daadzakelijke samenwerking van den Middenstand kan een volmaakte inrichting van een nationaal stelsel van klein-beroepskrediet toelaten. » Zóó luidt het bevoegd advies van de Belgische « Hoofdkas » voor bedoeld krediet (37), die eraan toevoegt dat de Middenstand de gewoonte zou dienen aan te nemen financieel aan zijn eigen kredietorganisatie mede te werken door de kredietverenigingen als de beheerders van zijn spaargelden te beschouwen. Coöperatieve vennootschappen voor aankoop van goederen en grondstoffen waren hunnerzijds van aard, de positie der belanghebbenden te consolideeren. Zij zouden het des te meer zijn, moesten, in gestelde voorwaarden, deze vennootschappen als organismen van onderlinge borgstelling kunnen handelen, bij voorbeeld bij tusschenkomst van reserves voor de regeling van in gevaar verkeerende schuldvorderingen. Ongelukkiglijk vormt het individualisme hier in de meeste gevallen een werkelijken hinderpaal, zooals o.m. de heer Collin het in zijn verslag deed uitschijnen. Tal van detaillanten en ambachtslieden of kleinnijveraars voelen er niets voor, zich tot hun eigen organisatie te wenden, als bij voorbeeld tot een Kamer van Ambachten en Neringen of tot een plaatselijke kredietvereniging. Zij schrikken er voor terug, hunne moeilijkheden aan andere middenstanders, die misschien concurrenten zijn, bloot te leggen. In deze voorwaarden is officieele tegemoetkoming, doch op grond van maatschappijen voor onderlinge borgstelling, te verkiezen, en herleidt zich het geval van het krediet aan den ambachts- en handeldrijvenden Middenstand tot een problema van solidaire actie der belanghebbenden, uit den hooge georiënteerd en gecontroleerd door de gemeenschap. De gansche kwestie van den Middenstand is trouwens een sociaal vraagstuk met talrijke uitzichten, waarvan de financiering slechts één der facetten vormt.

(33) *Vestigings-eischen voor den detailhandel* (Nederlandsch Economisch Tijdschrift, 22 September 1936).

(34) A. BIERAST, *Vakexamens voor detaillisten* (De Nederlandsche Mercur, 7 Juni 1936, aangehaald door Coltof).

(35) A. VANDERPOORTEN, *De Middenstand in het licht der actuele vraagstukken* (De Vlaamsche Gids, 1934, aangehaald door het Arbeidsblad van November 1935).

(36) Cf. A. WAUTERS, *De Middenstand tegenover de crisis* (Arbeidsblad, Augustus 1933).

(37) *Verslagen over de jaren 1932 tot 1935*.

INFORMATIONS MONÉTAIRES ET BANCAIRES

BELGIQUE.

Le marché de l'argent à court terme en mars 1938.

Les disponibilités à court terme, bien qu'en diminution ainsi qu'il résulte du mouvement des comptes courants particuliers de la Banque Nationale, sont néanmoins demeurées abondantes sur le marché. Les taux n'ont guère subi de modification appréciable. Tout au plus, le rapport des montants demandés aux montants offerts de certificats de Trésorerie s'est-il légèrement abaissé sans nuire cependant au succès de ces émissions qui demeurent largement souscrites à des taux modérément orientés à la hausse.

Le taux du *call-money* en compensation est sans changement à 0,75 p. c.

Les taux hors banque du papier commercial et du papier financier se sont tenus respectivement à 1,5 p. c. et à 1,75 p. c. pendant tout le mois.

Trois adjudications de certificats de Trésorerie ont eu lieu pour compte de l'Etat, à savoir deux adjudications de 40 millions et une adjudication de 50 millions. L'adjudication du 11 mars a été passée.

Le taux moyen des soumissions, de 1,40 p. c. environ aux adjudications de février, s'est relevé à 1,461 p. c. au 18 mars et à 1,455 p. c. au 25 mars. Le taux moyen des adjudications est passé de 1,353 p. c. au 4 mars à 1,407 p. c. au 25 mars.

Au 28 mars, le montant total des certificats de Trésorerie en circulation était de 513 millions, dont 13 millions pour compte de l'Institut de Réescampte et de Garantie.

MUNT- EN BANKINLICHTINGEN

BELGIE.

De geldmarkt in Maart 1938.

De geldmiddelen op korten termijn, die verminderd zijn, zooals blijkt uit het afnemen van de particuliere loopende rekeningen bij de Nationale Bank, blijven nochtans ruim voorhanden op de markt. De rentevergoedingen ondergingen geen gevoelige wijzigingen. Alleen is de verhouding tusschen het ingeschreven bedrag en het aangeboden bedrag aan Schatkistcertificaten licht gedaald, maar zonder te schaden aan het succes dezer uitgiften : er wordt bij voortduur ruim ingeschreven tegen een licht rijzende rente.

De rente voor *call-geld* tusschen banken aangesloten bij de Verrekeningskamer staat onveranderd op 0,75 t. h.

Commercieel en financieel papier bleef de gansche maand op de open markt respectievelijk op 1,5 t. h. en 1,75 t. h.

Drie aanbestedingen van Schatkistcertificaten hebben plaats gehad voor rekening van den Staat, n.l. twee ten bedrage van 40 miljoen frank en een van 50 miljoen frank. De aanbesteding van 11 Maart heeft geen plaats gehad.

De gemiddelde rentevoet van de inschrijvingen, die ongeveer 1,40 t. h. bedroeg voor Februari, steeg tot 1,461 t. h. op 18 Maart en 1,455 t. h. op 25 Maart. De gemiddelde rentevoet van de toewijzingen klom van 1,353 t. h. op 4 Maart tot 1,407 t. h. op 25 Maart.

Op 28 Maart waren in het geheel voor 513 miljoen frank Schatkistcertificaten in omloop, waarvan 13 miljoen frank voor rekening van het Herdiscontering- en Waarborginstituut.

Adjudications de certificats de Trésorerie au cours de mars 1938. Aanbestedingen van Schatkistcertificaten in den loop van de maand Maart 1938.

DATE de l'adjudication — DATUM der aanbesteding	Pour compte de — Voor rekening van	Montant offert — Aangeboden bedrag	Échéance — Vervaldag	Montant demandé — Ingeschreven bedrag	Rapport du montant demandé au montant offert — Verhouding ingeschreven bedrag tot aangeboden bedrag	TAUX MOYEN — GEMIDDELDDE RENTEVOET	
						des soumissions — der inschrijvingen	des adjudications — der toewijzingen
1938 4-III	État — Staat	40.000.000	3 mois - 3 maand.	289.000.000	7,2	1,394 %	1,353 %
18-III	État — Staat	50.000.000	3 mois - 3 maand.	220.000.000	4,4	1,461 %	1,380 %
25-III	État — Staat	40.000.000	3 mois - 3 maand.	189.000.000	4,7	1,455 %	1,407 %

**Montant des certificats de Trésorerie en circulation qui ont fait l'objet d'adjudications.
Bedrag der in omloop zijnde Schatkistcertificaten die aanbesteed werden.**

DATE — DATUM	État — Staat	Institut de Réescompte et de Garantie — Herdisconteering- en Waarborginstituut	Colonie — Kolonie	Total — Totaal
1938 7-III	500.000.000	43.000.000	—	543.000.000
14-III	500.000.000	13.000.000	—	513.000.000
21-III	500.000.000	13.000.000	—	513.000.000
28-III	500.000.000	13.000.000	—	513.000.000

POLOGNE.

Le rapport de la « Bank Polski » pour l'année 1937.

Passant en revue l'évolution du marché monétaire pendant l'exercice 1937, le rapport note que cette année a été marquée par une augmentation considérable de la liquidité du marché monétaire par suite de l'afflux continu des dépôts, alors que la somme des crédits bancaires est restée à peu près inchangée.

L'accroissement considérable des dépôts en 1937 est attribué à plusieurs facteurs. Le calme régnant sur le marché et l'augmentation des revenus favorisaient l'épargne; en outre, les entreprises industrielles et commerciales disposaient de ressources considérables qu'elles maintenaient en comptes courants. En même temps, d'importants avoirs, provenant en partie de l'emprunt français, s'accumulaient dans les banques de l'Etat, d'où ils étaient retirés au fur et à mesure de l'exécution des travaux d'investissements. Enfin, la suspension du transfert des fonds étrangers, d'une part, et d'autre part les importants achats de valeurs mobilières par les banques de l'Etat et les institutions d'assurances sociales, ont également contribué à l'accroissement des dépôts et à la liquidité générale du marché.

Alors que les dépôts s'accumulaient rapidement dans les établissements de crédit, le volume des effets de commerce offerts sur le marché ne progressait que légèrement; les banques, cherchant à utiliser leurs disponibilités, rivalisaient entre elles et réduisaient leurs taux d'escompte; le loyer de l'argent à court terme sur le marché hors banque s'orientait, à son tour, à la baisse.

Devant cette situation, les banques membres de l'Association des banques diminuèrent, à partir du 1^{er} juillet, le taux des intérêts alloués aux dépôts. La Caisse d'Epargne postale, les banques de l'Etat, les caisses communales d'épargne et les sociétés coopératives de crédit procédèrent également, un mois plus tard, à une réduction analogue. Mais ces mesures n'arrêtèrent pas l'afflux des dépôts. A la fin de l'année, il fut annoncé, conformément à la politique du Gouvernement tendant à la baisse du loyer de l'argent, qu'à partir du 1^{er} janvier 1938, les banques privées, les banques de l'Etat et la Caisse d'Epargne

POLEN.

Het verslag van de « Bank Polski » over het jaar 1937.

In het overzicht van de ontwikkeling van de geldmarkt gedurende het boekjaar 1937, stipt het verslag aan dat het jaar gekenmerkt wordt door een belangrijke stijging van de middelen op de geldmarkt ten gevolge van een aanhoudend toevloeiën van deposito's, terwijl het bedrag van het verstrekte bankcrediet nagenoeg onveranderd is gebleven.

De groote vermeerdering van de deposito's in 1937 is aan verscheidene factoren toe te schrijven. De op de markt heerschende kalme en de verhooging van de inkomsten werkten het sparen in de hand; daarbij beschikten industriele en commercieele bedrijven over ruime middelen, die op rekening-courant aangehouden werden. Terzelfdertijd hoopten zich in de banken van den Staat belangrijke kapitalen op, ten deele van de Fransche leening voortkomend, die afgenomen werden naar gelang de uitvoering van investeeringswerken. Eindelijk hebben de opschorting van de overdracht van vreemde fondsen eenerzijds, en belangrijke aankopen van effecten door de banken van den Staat en de instellingen voor sociale verzekering anderzijds het hunne bijgedragen tot de stijging van de deposito's en de algemeene ruimte op de markt.

Terwijl de deposito's aldus snel opliepen bij de credietinstellingen, vermeerderde het volume der handelseffecten op de markt slechts lichtelijk; de banken, die hun geldmiddelen zochten te benuttigen, kwamen met elkaar in mededinging en verminderden hun discontovoeten; de rentevergoeding voor geld op korten termijn op de open markt nam op haar beurt af.

Ten overstaan van dezen toestand verminderden met 1 Juli, de banken die deel uitmaken van de Associatie der Banken, de rente op depositorekening. De Postspaarkas, de banken van den Staat, de gemeentelijke spaarkassen en de coöperatieve credietverenigingen volgden dit voorbeeld een maand later na. Deze maatregelen hielden echter het toevloeiën van deposito's niet tegen. Op het einde van het jaar werd medegedeeld, dat, in overeenstemming met de politiek van de Regeering strevend naar vermindering der geldrente, de private banken, de banken van den Staat en de Postspaarkas met 1 Januari 1938 opnieuw de

postale réduiraient à nouveau les intérêts sur les dépôts; et le Ministre des Finances décréta, à la même époque, la réduction des intérêts servis aux déposants par les caisses communales d'épargne et les sociétés coopératives de crédit.

L'importance considérable des dépôts a permis aux institutions de crédit de réduire dans une mesure appréciable leur endettement envers la *Bank Polski*, de sorte que la part de cette Banque dans la somme globale des crédits a sérieusement fléchi.

Le rapport indique comme symptôme favorable, le développement de l'escompte, alors que les crédits à découvert, les avances sur marchandises, les prêts à terme et autres continuent à fléchir.

La stabilité des crédits bancaires, malgré la reprise de la conjoncture, témoigne de la grande liquidité des entreprises industrielles et commerciales, qui financent le mouvement accru des affaires de leurs propres ressources, sans augmenter leur endettement. On peut attribuer ce fait en partie aux avances importantes que les adjudicataires de travaux publics reçoivent à titre d'acompte. Toutefois, certaines industries éprouvent des difficultés à se procurer des crédits à moyen et à long terme pour financer leurs investissements, les banques de dépôts ne pouvant pas consentir d'avances de cette nature.

Grâce à l'animation sensible des échanges et de la production, la solvabilité du commerce et surtout de l'industrie s'est améliorée. Il en est de même de la solvabilité des agriculteurs, dont certains remboursent par anticipation leurs dettes, aménagées par les accords de conversion. On enregistre toutefois, dans plusieurs cas, quelque retard dans le règlement des intérêts prévu par ces accords.

Le rapport de la *Bank Polski* signale enfin l'achèvement de la conversion des dettes agricoles et la dissolution du Comité de Conversion qui fonctionnait auprès de la Banque d'Acceptation.

L'aisance du marché monétaire et le calme régnant dans le domaine des changes ont influencé favorablement l'évolution du marché des capitaux. Les valeurs mobilières ont été l'objet d'une demande d'autant plus soutenue que de nouvelles prescriptions légales ont facilité dans certains cas le paiement des impôts en fonds d'Etat. Les émissions des institutions de crédit à long terme et des sociétés par actions ont été peu importantes; par conséquent, l'attention du marché s'est concentrée sur les valeurs mobilières en circulation, émises antérieurement.

Les transactions boursières se sont animées et les cours ont accusé des plus-values importantes, de sorte que le rendement réel des obligations et des lettres de gage a diminué, suivant le mouvement de baisse du loyer de l'argent à court terme. C'est ainsi que l'emprunt 5 p. c. de conversion, de 1924, s'est avancé, pendant l'exercice 1937, à la Bourse de Varsovie, de 51 à 67,25; l'emprunt 3 p. c. d'investissement, série I,

depositeur zoudén verlagen; en de Minister van Financiën schreef terzelfdertijd aan de gemeentelijke spaarkassen en de coöperatieve credietverenigingen voor dat de vergoede interest moest verminderd worden.

Het ruime bedrag der deposito's heeft het de credietinstellingen mogelijk gemaakt hun schuld tegenover de *Bank Polski* in groote mate te verminderen, zoodat het aandeel van deze bank in de globale som van het verstrekt crediet gevoelig geslonken is.

Het verslag vermeldt als gunstig symptoom de uitbreiding van het disconto, terwijl blanco-credieten, voorschotten op goederen, leeningen op termijn en andere, blijven dalen.

Het op peil blijven van de bankcredieten, bij oplevende conjunctuur, is een bewijs van de groote liquiditeit van industriele en commercieele bedrijven, die den verhoogden omzet met eigen middelen financieren, zonder hun schulden te vermeerderen. Dit feit kan gedeeltelijk geweten worden aan de belangrijke voorschotten die op toegewezen openbare werken betaald worden. Nochtans verkeerren sommige bedrijven in moeilijkheden om het middelmatig en lang crediet te bekomen, dat hun noodig is om hun investeringen te financieren; de depositobanken mogen immers geen leeningen van dien aard doen.

Dank zij de levendigheid van handel en voortbrenging, is de solvabiliteit der bedrijven sterk verbeterd. De landbouwers konden eveneens gemakkelijker betalen en sommigen losten hun schulden vervroegd af, alhoewel deze genoten van conversieakkoorden. Nochtans werd in verscheidene gevallen eenige vertraging geconstateerd in de betaling der interesten, die in deze akkoorden voorzien waren.

Het verslag van de *Bank Polski* maakt eindelijk nog melding van het beëindigen van de conversie der landschouwschulden en van de ontbinding van het Conversiecomité dat bij de Acceptbank werkzaam was.

De ruimte op de geldmarkt en de kalmte die op de wisselmarkt heerschte hadden een gunstigen invloed op de ontwikkeling van de kapitaalmarkt. Effecten werden goed gevraagd, te meer daar nieuwe wettelijke voorschriften in zekere gevallen het betalen van de belastingen met Staatsfondsen vergemakkelijkt hebben. De uitgiffen van de instellingen die lang crediet verstrekken en van de vennootschappen op aandelen waren weinig belangrijk; de aandacht van de markt werd dus gevestigd op de in omloop zijnde effecten, die vroeger uitgegeven werden.

De beursverrichtingen waren levendig en de noteringen vertoonden belangrijke verbeteringen, met het gevolg, dat het werkelijk rendement van obligaties en pandbrieven daalde, dit in navolging van de daling van de rente voor kort crediet. Als voorbeelden halen wij aan: de 5 t. h. conversieleening van 1924 klom op de Beurs van Warschau in den loop van 1937 van 51 tot 67,25 t. h.; de investeringleening 3 t. h.,

de 66 à 80. Le marché polonais n'a que faiblement réagi, en automne, à la baisse violente des cours sur certaines bourses étrangères.

Par suite de la conversion, les obligations libellées en monnaies étrangères ont perdu le rôle qu'elles avaient joué jusqu'à présent. S'orientant à la baisse depuis la suspension des transferts, ces obligations ont fortement reculé en février et en mars 1937, après la réduction du taux de leurs intérêts. A la fin de mars, le vote de la loi fixant les conditions de conversion de certains emprunts émis en monnaies étrangères a contribué à améliorer le cours des obligations en dollars soumises à la conversion. Dès le mois d'avril, elles eurent donc une tendance soutenue et l'emprunt 6 p. c. en dollars, de 1920, progressa jusqu'au moment où il fut radié, en juin, de la cote officielle avec l'emprunt 7 p. c. de stabilisation, émis en 1927.

L'emprunt intérieur 4 1/2 p. c., introduit à la Bourse, à la place des emprunts en dollars convertis, progressa du jour de son inscription à la cote jusqu'à la fin de l'année, passant de 49 à 64,75.

Les cours des actions évoluèrent aussi à la hausse; l'avance la plus considérable des cours porta sur les actions des entreprises métallurgiques, des mines de charbon et des sucreries.

Les émissions des titres de l'Etat, des institutions de crédit à long terme et des sociétés par actions n'absorbèrent qu'une faible partie des disponibilités du marché. Les émissions de l'Etat furent consacrées en ordre principal à des conversions d'emprunts intérieurs ou extérieurs.

Les opérations de conversions effectuées en 1937 revêtirent une grande ampleur. La conversion des emprunts en zlotys et de certains autres titres de la dette intérieure, prévue par le décret du 14 janvier 1936, donna lieu à l'émission des obligations de l'emprunt 4 p. c. de consolidation; jusqu'à la fin de 1937, les émissions de ces obligations atteignirent 404 millions de zlotys environ, dont 84,5 millions correspondent à la conversion des obligations 6 p. c. de l'Emprunt national. Ce dernier emprunt a fait l'objet d'une conversion facultative, en vertu d'un droit d'option accordé aux porteurs, alors que les autres fonds d'Etat étaient convertis de plein droit.

En vue de la conversion des emprunts extérieurs de l'Etat et des municipalités, prévue par la loi du 7 avril 1937, le Trésor public émit jusqu'à la fin de l'exercice, pour 247 millions de zlotys d'obligations de l'emprunt intérieur 4 1/2 p. c. remboursables en vingt et un ans. De plus, il procéda, pendant le second semestre, à l'émission d'obligations au porteur 3 p. c., amortissables en vingt ans et destinées à l'échange des coupons des obligations de l'Etat et des municipalités émises en dollars (spécifiées par l'arrêté du Ministre des Finances du 5 juin 1937).

reeks I, van 66 tot 80 t. h. De Poolse markt heeft in het najaar de geweldige inzinking van de koersen op sommige buitenlandsche beurzen maar zwak onderhouden.

Ten gevolge van de conversie spelen de obligaties die in vreemde munten luiden niet langer de rol, die hun tot hertoe toebedeeld was. De koersen volgen een dalende lijn sedert het opschorten der transfers en hebben in Februari en Maart 1937 een gevoelige inzinking ondergaan, na de vermindering van de rente. Einde Maart, wanneer een wet de conversievoorwaarden voor sommige leeningen, luidend in vreemde munten, had vastgesteld, verbeterden de te converteeren dollarleeningen. Vanaf de maand April werden deze goed gevraagd en de 6 t. h. dollarleening van 1920 verbeterde tot zij in Juni van de officieele lijst geschrapt werd, met de 7 t. h. Stabilisatieleening van 1927.

De binnenlandsche 4 1/2 t. h. leening, die ter Beurs genoteerd werd ter vervanging van de geconverteerde dollarleeningen verbeterde vanaf hare opname tot het einde van het jaar en schreed vooruit van 49 tot 64,75.

De koersen van aandeelen stegen insgelijks; de grootste avance viel te beurt aan de aandeelen van de metaalnijverheid, de kolenmijnen en de suikerfabrieken.

De emissies van Staatsleeningen, van effecten voor rekening van instellingen die lang crediet verstrekken en van vennootschappen op aandeelen slokten slechts een klein gedeelte der geldmiddelen van de markt op. De emissies van den Staat werden in hoofdzaak aangewend om binnenlandsche en buitenlandsche leeningen te converteeren.

De in 1937 doorgevoerde conversies liepen over groote bedragen. De conversie van de zloty-leeningen en van sommige andere deelen van de binnenlandsche schuld, bij decreet van 14 Januari 1936, was de aanleiding tot de uitgifte van een 4 t. h. Consolidatieleening; tot het einde van 1937 werden voor 404 miljoen zlotys aan zulke obligaties uitgegeven, waarvan 84,5 miljoen voor de conversie van de 6 t. h. obligaties van de Nationale Leening. De conversie van deze laatste leening was facultatief, krachtens een optie-recht dat aan de houders was toegekend, terwijl al de andere Staatsfondsen van rechtswege geconverteerd werden.

Met het oog op de conversie van de buitenlandsche Staats- en gemeenteleeningen, voorzien bij de wet van 7 April 1937, heeft de Schatkist tot het einde van het jaar voor 247 miljoen zlotys obligaties uitgegeven van de binnenlandsche leening 4 1/2 t. h., aflosbaar in één en twintig jaren. In het tweede semester gaf zij obligaties uit, die 3 t. h. renten, aflosbaar zijn in twintig jaren en bestemd voor de uitwisseling van de coupons der in dollars uitgegeven Staats- en gemeenteblijgaties (leeningen voorzien bij besluit van den Minister van Financiën van 5 Juni 1937).

La Banque de l'Economie nationale continua la conversion en titres, des crédits de bâtiment consentis antérieurement en espèces; elle émit à cet effet des lettres de gage et des obligations pour 36,2 millions de zlotys. Les autres institutions de crédit à long terme émirent pendant les trois premiers trimestres de l'année, en vue de conversion, des obligations ou des lettres de gage d'un montant global de 5,5 millions de zlotys.

Les émissions des obligations de la Banque d'Acceptation, qui ont pour objet la conversion d'une partie des créances des banques envers les agriculteurs, se sont élevées à 18,4 millions de zlotys contre 33,6 millions en 1936.

L'encaisse-or de la *Bank Polski* s'est accrue, pendant l'exercice 1937, de 42 millions de zlotys, atteignant à la fin de décembre 434,9 millions de zlotys; la totalité de cet or se trouve dans les serres de la Banque, en Pologne. Les réserves des disponibilités à l'étranger et des monnaies étrangères ont passé de 6,4 millions à 36,1 millions de zlotys.

La situation du marché polonais des changes, soumis au régime de la réglementation, a évolué d'une manière satisfaisante. Le rapport constate que le déficit de la balance commerciale de 1937 n'a pas exercé de répercussions défavorables sur les réserves de la Banque; en effet, l'accroissement des importations a été compensé partiellement par la mobilisation des créances polonaises gelées à l'étranger et, en partie aussi, par les crédits étrangers en marchandises, accordés en 1937 plus largement et à plus longue échéance qu'au cours de l'exercice précédent. Le produit de la première tranche de crédits pour la défense nationale, obtenus en France à la fin de 1936, et l'offre assez considérable d'or antérieurement thésaurisé, observée de mai à juillet, ont contribué à l'accroissement des réserves d'or et de devises de la Banque. D'autre part, la diminution passagère des dépenses pour le service et l'amortissement des emprunts étrangers a exercé une influence favorable sur le mouvement de ces réserves.

En vue de reprendre — dans les limites des possibilités de transfert — le service des emprunts étrangers de l'Etat et des collectivités publiques, le Gouvernement a engagé en 1937, avec les créanciers étrangers, des pourparlers ayant pour objet le service et la conversion des emprunts en question. Ces négociations ont abouti à la conversion définitive d'un certain nombre d'engagements et, de plus, à l'accord avec la Société Suédoise des Allumettes, réduisant de 6 1/2 p. c. à 4 1/4 p. c. les intérêts de l'emprunt en dollars de 1930, ainsi qu'aux accords avec les Sociétés Ulen & C^o, Standard Car Finance Corporation et le Consortium des créanciers étrangers de la ville de Gdynia. En outre, le solde de la dette du Trésor envers le Gouvernement français, résultant du crédit de 400 millions de francs consenti en 1924, a été converti en un emprunt amortissable en vingt ans.

De Bank der Nationale Economie vervolgde de conversie tegen effecten, van de bouwcredieten die in geld waren toegestaan; te dien einde gaf zij voor 36,2 miljoen zlotys aan pandbrieven en obligaties uit. De andere instellingen die lang crediet verstrekten plaatsten voor conversiedoeleinden gedurende de eerste drie kwartalen van het jaar obligaties en pandbrieven voor een bedrag van 5,5 miljoen zlotys.

De uitgifte van obligaties door de Acceptbank, met het doel een deel van de schuld van de banken tegenover de landbouwers te converteren, beliep 18,4 miljoen zlotys, tegen 33,6 miljoen in 1936.

De *Bank Polski* verhoogde haar goudvoorraad in den loop van 1937 met 42 miljoen zlotys, en bracht het totaal per ultimo December op 434,9 miljoen zlotys; deze geheele voorraad wordt in de kluizen der Bank in Polen bewaard.

De reserves aan middelen op het buitenland en vreemde munten stegen van 6,4 miljoen tot 36,1 miljoen zlotys.

De Poolsche deviezenmarkt, die gereglemeenteerd is, vertoonde een bevredigend verloop. Het verslag stelt vast, dat het tekort van de handelsbalans geen nadeelige gevolgen heeft gehad voor de reserves van de Bank; de verhoogde invoer werd gedeeltelijk goed gemaakt door het losmaken van bevroren Poolsche schuldvorderingen op het buitenland en, voor een ander deel, door vreemde credieten in goederen, die in 1937 breeder en op langer termijn verstrekt werden dan in het vorig boekjaar. Het provenu van de eerste snede van credieten voor de landsverdediging, die op het einde van 1936 in Frankrijk werden bekomen, en het tamelijk ruim aanbod van Mei tot Juli van vroeger opgepot goud, hebben er toe bijgedragen om den goud- en deviezenvoorraad van de Bank op te voeren. De voorloopige vermindering van de uitgaven voor den coupons- en aflossingsdienst der buitenlandsche leeningen heeft anderzijds een gunstigen invloed uitgeoefend op de reserves.

Met het oog op de herneming — binnen de grenzen van de transfermogelijkheden — van den dienst der buitenlandsche overheidsleeningen, is de Regeering in 1937 onderhandelingen begonnen met de vreemde schuldeischers nopens den dienst en de conversie van bedoelde leeningen. Deze onderhandelingen hebben tot de definitieve conversie van een zeker aantal verbintenissen geleid, alsook tot een akkoord met de Swedish Match, waarbij de interesten op de dollarleening van 1930 verminderd worden van 6 1/2 tot 4 1/4 t. h., en tot een akkoord met de Vennootschappen Ulen & C^o, Standard Car Finance Corporation en het Consortium der buitenlandsche schuldeischers van de stad Gdynia. Daarenboven werd het saldo van de schuld van de Schatkist tegenover de Fransche Regeering, die voortkwam van een in 1924 toegestaan crediet van 400 miljoen frank, geconverteerd in een leening die aflosbaar is in twintig jaren.

En février 1937, le Gouvernement s'est adressé aux créanciers américains et leur a proposé de reprendre le service des emprunts en dollars suspendu en juin 1936, soit par le paiement au comptant de 35 p. c. de la valeur nominale des trois coupons successifs, soit par la remise d'obligations 3 p. c., *Funding bonds*, amortissables en vingt ans, pour la valeur nominale totale des coupons. En octobre, le Gouvernement a annoncé qu'il payerait au comptant les coupons en dollars échéant du 1^{er} octobre 1937 au 30 avril 1938, à raison de 4 1/4 p. c. du capital de l'obligation.

Les conditions de conversion des obligations de la tranche de l'emprunt de stabilisation 7 p. c. émise en livres sterling ont été fixées en décembre 1937, sur la base d'un accord avec le Conseil des Porteurs Anglais de titres étrangers; ces obligations seront converties en obligations 4 1/2 p. c. amortissables jusqu'au 15 octobre 1968. Les porteurs bénéficieront (de même que pour la tranche en dollars) du droit d'option de la devise en laquelle seront payés les coupons, avec la garantie d'une relation minima de ces devises par rapport à la livre sterling.

Indépendamment des négociations poursuivies en vue de la conversion des emprunts polonais émis à l'étranger, le Gouvernement a conclu un certain nombre d'accords de paiement.

L'Institut polonais de Compensation, créé par suite du développement des accords de *clearing* avec l'étranger et doté de la personnalité de droit public, a commencé à fonctionner le 1^{er} février 1937. Son activité s'étend à l'exécution des accords de *clearing* et au contrôle des rentrées de devises provenant des exportations polonaises, notamment sur le territoire de la Ville libre de Dantzig. Le rapport signale en outre que cet Institut a été chargé, à la place de la Société Polonaise pour le Commerce de compensation, d'exécuter les accords de *clearing* avec l'Allemagne, la Bulgarie, la Hongrie, l'Italie, la Palestine, la Roumanie et la Yougoslavie. Depuis le 1^{er} décembre 1937, l'Institut assure également l'exécution du *clearing* polono-autrichien, confiée jusqu'alors à la *Bank Polski*.

L'activité de la Commission de Devises est régie par le statut légal établi en 1936. Par suite du développement des importations de matières premières et de machines, le montant des autorisations de transfert délivrées par la Commission, en 1937, s'est accru. Le rapport fait observer que les paiements au titre d'importations ont été effectués dans leur totalité; le montant des créances bloquées provenant d'engagements financiers antérieurs a accusé une certaine augmentation. D'une manière générale, la Commission a tendu à limiter le nombre des nouvelles prescriptions publiées sous forme de circulaires et de simplifier la manutention, tout en abaissant les tarifs des droits de manutention qu'elle prélève.

In Februari 1937 heeft de Regeering zich tot de Amerikaansche schuldeischers gewend met een voorstel om den dienst der dollarleeningen, die sedert Juni 1936 opgeschorst is, terug op te nemen tegen contante betaling van 35 t. h. van de nominale waarde der drie opeenvolgende coupons of tegen overhandiging van 3 t. h. obligaties *funding bonds*, aflosbaar in twintig jaren, voor de geheele nominale waarde der coupons. In October heeft de Regeering medegedeeld, dat zij de dollarcoupons, die van 1 October 1937 tot 30 April 1938 vervallen, contant zou betalen op de basis van 4 1/4 t. h. van de nominale waarde der obligaties.

De conversievoorwaarden voor de obligaties van de snede van de 7 t. h. Stabilisatieleening in ponden uitgegeven, werden vastgesteld in December 1937 op de basis van een akkoord met den Raad voor Engelsche houders van vreemde effecten: deze obligaties zullen geconverteerd worden in obligaties 4 1/2 t. h., aflosbaar tegen 15 October 1968. De houders zullen, evenals voor de snede in dollars, een optierecht hebben voor het devies waarin de coupons zullen betaald worden, met waarborg van een minimum-verhouding van deze deviezen tot het pond sterling.

Buiten de gevoerde onderhandelingen met het oog op de conversie der Poolsche leeningen in het buitenland, heeft de Regeering nog een aantal betalingsakkoorden afgesloten.

Het Poolsche Compensatie-Instituut, dat ingesteld werd ten gevolge van de ontwikkeling van de *clearing*-overeenkomsten met het buitenland en rechtspersoonlijkheid verkreeg, trad in werking op 1 Februari 1937. Zijn werkkring omvat de uitvoering van de *clearing*-akkoorden en de controle op het binnenkomen van de deviezen opgeleverd door den Poolschen export, voornamelijk op het grondgebied van de Vrijstad Dantzig. Het verslag vermeldt nog, dat dit Instituut gelast werd, in de plaats van de Poolsche Vennootschap voor Compensatiehandel, met de uitvoering van de *clearing*-akkoorden met Duitschland, Bulgarije, Hongarije, Italië, Palestina, Roemenië en Joegoslavië. Sedert 1 December 1937 wikkelt het Instituut insgelijks den Poolsch-Oostenrijkschen *clearing* af, waarmede tot dan toe de *Bank Polski* gelast was.

De activiteit van de Deviezencommissie werd vastgelegd in 1936 bij de wet. Ten gevolge van de uitbreiding van den import van grondstoffen en machines is het bedrag van de, door de Commissie in 1937 afgeleverde transfervergunningen, verhoogd. Het verslag vestigt de aandacht op het feit, dat de invoer volledig betaald werd; het bedrag der geblokkeerde schuldvorderingen, die hun oorsprong vinden in vroegere financiële verbintenissen, is wat gestegen. Over het algemeen is de Commissie er op uit geweest het aantal nieuwe voorschriften, die in den vorm van omzendbrieven gepubliceerd worden, te beperken en de behandeling te vereenvoudigen. Het tarief voor haar tussenkomst werd verminderd.

En vue de garantir aux créanciers étrangers le remboursement libre des nouveaux crédits, le Ministre des Finances a décidé, par arrêté du 8 novembre 1937, que le transfert à l'étranger des devises pour le service et le remboursement de ces crédits serait exempt de toute autorisation; cette nouvelle disposition sera applicable à condition que le taux d'intérêt du prêt ne dépasse pas le taux de l'escompte de la *Bank Polski*, que le prêt soit effectivement consenti en devises étrangères et que ces devises soient cédées à la *Bank Polski* ou à une banque de devises.

Ten einde aan de vreemde schuldeischers de vrije terugbetaling van nieuwe credieten te waarborgen, heeft de Minister besloten, bij verordening van 8 November 1937, dat de transfer naar het buitenland van de deviezen noodig tot den dienst en de aflossing van deze credieten, aan geen toelating onderworpen is; deze nieuwe bepaling is van toepassing op voorwaarde, dat de rente van de leening den discontovoet van de *Bank Polski* niet overtreft, dat de leening werkelijk werd toegestaan in deviezen en dat deze deviezen afgestaan werden aan de *Bank Polski* of aan een deviezenbank.

BOURSE DE BRUXELLES. — BEURS VAN BRUSSEL

PHYSIONOMIE DES MARCHES FINANCIERS DU 26 MARS AU 8 AVRIL 1938.

La physionomie présentée par notre marché des changes depuis quinze jours offre un contraste complet par rapport à la période précédente. Non seulement le volume des transactions a considérablement déchu, mais les offres de devises ont été supérieures à la demande. Il en est résulté certains jours des entrées d'or qu'accuse la situation de la Banque arrêtée au 7 avril 1938.

Après avoir reculé sensiblement au moment de l'échéance de fin mars, les cours ont regagné progressivement un niveau plus élevé. La livre sterling, qui cotait le 25 mars bg. 29,42 7/8, a fléchi jusqu'à bg. 29,39, puis s'est établie aux environs de bg. 29,48, cours qu'elle dépassa pendant un jour d'environ 3 centièmes de belga. Le dollar est passé de bg. 5,9327 1/2 à bg. 5,9172 1/2 et ensuite à bg. 5,9395. Ramené de bg. 328,20 à bg. 327,72, le florin s'est élevé quelques jours après jusqu'à bg. 329,25, puis est revenu à bg. 328,92. Décrivant une même courbe, le franc suisse a reculé de bg. 136,025 à bg. 135,80, puis a gagné le cours de bg. 136,45 pour finalement s'inscrire à bg. 136,225.

La tendance du franc français a reflété les fluctuations des événements politiques en France. Après avoir glissé entre le 25 et le 28 mars de bg. 18,1375 à bg. 17,87 1/2, le change sur Paris s'est progressivement redressé jusqu'à bg. 18,54. Il s'est replié ensuite jusqu'à bg. 18,20 1/2. Le reichsmark vaut aujourd'hui bg. 238,35 contre bg. 237,95 au début de la quinzaine. Le change sur Milan a oscillé entre bg. 31,275 et bg. 31,1284. Les couronnes scandinaves ont calqué leur mouvement sur celui de la livre sterling : le Stockholm cotait il y a quinze jours bg. 151,70, l'Oslo 148 belgas et le Copenhague bg. 131,60. Au moment où la livre sterling cota bg. 29,39, les cours s'abaissèrent respectivement à bg. 151,50, bg. 147,65 et bg. 131,25. On les retrouve aujourd'hui à bg. 151,975, bg. 148,10 et bg. 131,25. L'escudo se négocie actuellement à bg. 26,77 contre bg. 26,75 il y a deux semaines, le Prague vaut bg. 20,71 au lieu de bg. 20,75 et le zloty 112 belgas venant de bg. 112,10. Le change sur Montréal a valu en général de 2 à 3 centièmes de belga de moins que le dollar E.-U. Nous ne citerons que pour mémoire le cours du leu roumain à bg. 4,37, qui a été invariablement inscrit à la cote sous la mention « sans affaires ».

A terme, on note un fléchissement assez sensible de la livre sterling. Le report pour un mois s'est détendu de 0,08 à 0,05 1/2 de belga et pour un trimestre de 0,22 à 0,185 de belga. Le franc français est à nouveau plus offert. Le déport pour un mois s'est élargi de bg. 0,10 à bg. 0,14 et pour un trimestre de bg. 0,30 à bg. 0,42.

OVERZICHT VAN DE FINANCIËELE MARKTEN VAN 26 MAART TOT 8 APRIL 1938.

Gedurende de afgelopen veertien dagen was het beeld van de wisselmarkt volledig in tegenstelling met de vorige overzichtsperiode. Niet alleen is het volume van de verhandelingen geweldig geslonken, maar het aanbod van deviezen was hooger als de navraag. Hieruit ontstond gedurende enkele dagen een toevloeiing van goud, zooals blijkt in de weekstaat van de Nationale Bank afgesloten op 7 April 1938.

Na gevoelig te zijn teruggelopen op het oogenblik van den vervaltijd op einde Maart, zijn de koersen geleidelijk tot een hooger peil gestegen. Het pond sterling, dat op 25 Maart bg. 29,42 7/8 noteerde, daalde tot bg. 29,39, en vestigde zich daarna rond bg. 29,48, welke koers op één dag met bg. 0,03 overschreden werd. De dollar ging van bg. 5,9327 1/2 op bg. 5,9172 1/2 en daarna tot bg. 5,9395. Van bg. 328,20 tot bg. 327,72 teruggebracht, is de gulden enkele dagen daarop tot bg. 329,25 gestegen om daarna opnieuw te dalen tot bg. 328,92. Een zelfde curve beschrijvend, is de Zwitsersche frank van bg. 136,025 tot bg. 135,80 teruggelopen, heeft daarna den koers bereikt van bg. 136,45, om te eindigen op bg. 136,225.

De tendens van den Fransche frank heeft de schommelingen der politieke gebeurtenissen weer spiegeld. Na tusschen 25 en 28 Maart van bg. 18,1375 tot bg. 17,87 1/2 te zijn afgebrokkeld, heeft de wisselkoers op Parijs zich geleidelijk hersteld tot bg. 18,54. Hij is daarna opnieuw gedaald tot bg. 18,20 1/2. De Reichsmark wordt thans verhandeld aan bg. 238,35 tegen bg. 237,95 bij het begin der veertien dagen. De wisselkoers op Milaan schommelde tusschen bg. 31,275 en bg. 31,1284. De Scandinavische kronen hebben slaafs de bewegingen van het pond sterling gevolgd : Stockholm noteerde vóór veertien dagen bg. 151,70, Oslo 148 belga en Kopenhagen bg. 131,60. Op het oogenblik, dat het pond bg. 29,39 noteerde, daalden de koersen respectievelijk tot bg. 151,50, bg. 147,65 en bg. 131,25. Vandaag zijn deze noteringen bg. 151,975, bg. 147,65 en bg. 131,25. De escudo wordt op heden verhandeld à bg. 26,77 tegen bg. 26,75 vóór twee weken, Praag geldt bg. 20,71 tegen bg. 20,75 en de zloty 112 belga, komende van bg. 112,10. De wisselkoers op Montreal was over 't algemeen van bg. 0,02 tot bg. 0,03 minder dan den dollar van de Vereenigde Staten. Voor memorie stippen wij aan, dat de koers van de Roemeensche leu op de koerslijst onveranderd op bg. 4,37 werd genoteerd met de vermelding « zonder omzet ».

Op termijn neemt men een gevoelige daling van het pond sterling waar. Het agio op één maand is afgenomen van bg. 0,08 tot bg. 0,05 1/2, het agio op drie maand van bg. 0,22 op bg. 0,185. De Fransche frank wordt opnieuw meer aangeboden. Het disagio op één maand is toegenomen van bg. 0,10 tot bg. 0,14 en voor drie maand van bg. 0,30 tot bg. 0,42.

Bien que les disponibilités à court terme soient moins abondantes, les taux n'ont pas subi de changement. Le *call money* a été obtenable à 3/4 p. c. et même à 1/2 p. c. Quant aux acceptations commerciales, elles ont comme précédemment trouvé preneurs entre 1 1/2 et 1 3/4 p. c.

Les taux obtenus par le Trésor pour deux adjudications de certificats de Trésorerie sont restés dans la ligne des taux précédents : l'une de 40 millions de francs, émise le 1^{er} avril, a été placée à 1,44 p. c.; une deuxième de même montant, le 8 avril, à 1,45 p. c. Toutefois, les soumissions, qui s'étaient élevées pour la première à 180 millions, n'ont été que de 43 millions à l'adjudication suivante.

Le 9 avril 1938.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Bien que le volume des affaires soit toujours extrêmement réduit, le marché du comptant a fait preuve pendant la quinzaine du 18 mars au 4 avril d'un peu plus de soutien.

Ci-dessous, les cours pratiqués les 4 avril et 18 mars :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 79,50-81; 3 p. c. Dette Belge, 4^e série, 101,20-101,45; 3 1/2 p. c. Emprunt Belge 1937, 82-84,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 94,10-95,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 2^e série, 94,10-95,50; 2 1/2 p. c. Bons du Trésor à 5 ans, 99,90-100,10; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 561-570; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1128-1143; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 239,50-235; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 262-255; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 541-542; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche suisse), 583-588; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche hollandaise), 583-588; action privilégiée 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche belge), 465-467.

Aux assurances et banques : Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 6200-6150; Banque d'Anvers, 915-972,50; action de capital Banque Belge d'Afrique, 395-400; Banque du Congo Belge, 1235-1170; Banque Nationale de Belgique, 1610-1655; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2350-2260; Crédit Anversoise, 502,50-500; Société Nationale de Crédit à l'Industrie (coupon n° 19 de fr. 18,95 détaché), 320-322,50; Brufina, 535-510; Cofinindus, 625-615; action de capital Crédit Général du Congo, 397,50-388,75; 1/5 Financière des Colonies, 178,50-193,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 3360-3200; Union des Industries, 400-425.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 4150-4620; action ordinaire Ezbekieh, 530-527,50; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 6275-5700.

Aux chemins de fer et transports par eau : action de dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1040-1030; action de jouissance Chemins de fer du Katanga, 420-457,50; Unatra, 630-640; action de jouissance Welkenraedt, 20200-19650.

Alhoewel de disponibilitäten op korten termijn in omvang verminderd zijn, hebben de intrestvoeten geen wijzigingen ondergaan. Het *call-geld* was verkrijgbaar tegen 3/4 t. h. en zelfs tegen 1/2 t. h. Zooals voorheen werden de handelsaccepten verhandeld tusschen 1 1/2 en 1 3/4 t. h.

Voor twee toewijzingen van Schatkistcertificaten bleven de rentevoeten in de lijn van de vorige : een eerste van 40 milloen frank, uitgegeven op 1 April, werd geplaatst tegen 1,44 t. h.; een tweede, van hetzelfde bedrag, op 8 April, tegen 1,45 t. h. Niettemin moet worden opgemerkt, dat de inschrijvingen, welke voor de eerste 180 milloen beliepen, slechts 43 milloen bereikten voor de volgende aanbesteding.

EFFECTENMARKT.

Contantmarkt.

Niettegenstaande het zakenvolume nog steeds uiterst beperkt blijft, wijzen de noteeringen uit, dat de contantmarkt tijdens de periode gaande van 18 Maart tot 4 April meer ondersteund werd.

Hieronder volgt een vergelijkende tabel van de noteeringen op 4 April en 18 Maart :

Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 t. h., 2^e reeks, 79,50-81; Belgische Schuld 3 t. h., 4^e reeks, 101,20-101,45; Belgische Leening 3 1/2 t. h. 1937, 82-84,50; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h., 1^{ste} reeks, 94,10-95,50; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h., 2^e reeks, 94,10-95,50; Schatkistbons 2 1/2 t. h. (5 jaar), 99,90-100,10; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1932, 561-570; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1933, 1128-1143; Oorlogsschade 4 t. h. 1921, 239,50-235; Oorlogsschade 4 t. h. 1922, 262-255; Oorlogsschade 4 t. h. 1923, 541-542; preferent aandeel 6 t. h. Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen (Zwitsersche snede), 583-588; preferent aandeel 6 t. h. Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen (Nederlandsche snede), 583-588; preferent aandeel 4 t. h. Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen (Belgische snede), 465-467.

Verzekeringsmaatschappijen en banken : Compagnie Belge d'Assurances Générales sur la Vie, 6200-6150; Banque d'Anvers, 915-972,50; kapitaal-aandeel Banque Belge d'Afrique, 395-400; Banque du Congo Belge, 1235-1170; Nationale Bank van België, 1610-1655; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2350-2260; Crédit Anversoise, 502,50-500; Nationale Maatschappij van Krediet aan de Nijverheid (coupon n° 19 van fr. 18,95 afgeknipt), 320-322,50; Brufina, 535-510; Cofinindus, 625-615; kapitaal-aandeel Crédit Général du Congo, 397,50-388,75; 1/5 Financière des Colonies, 178,50-193,50; res. aandeel Société Générale de Belgique, 3360-3200; Union des Industries, 400-425.

Ondernemingen voor onroerende goederen, hypotheken, hotels : stichtersaandeel Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 4150-4620; gewoon aandeel Ezbekieh, 530-527,50; dividendaandeel Hypothécaire Belge-Américaine, 6275-5700.

Spoorwegen en scheepvaart : dividendaandeel Bruxelles-Lille-Calais, 1040-1030; bewijs van deelgerechtigheid Chemins de fer du Katanga, 420-457,50; Unatra, 630-640; bewijs van deelgerechtigheid Welkenraedt, 20200-19650.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : part sociale Auto-Transports, 470-427,50; action de dividende Bruxellois, 5100-5450; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres, 302,50-317,50; part sociale Caire, 412,50-415; part sociale Verviétois, 213-212.

Aux trusts d'entreprises de tramways et d'électricité : série B Centrale Industrie Electrique, 1015-1000; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 500-510; action de dividende Electrafina, 457,50-450; 1/10 de part de fondateur idem, 537,50-540; action de capital Electrobél, 1575-1520; part de fondateur Electroraïl, 2620-2560; action privilégiée Electro-Trust, 995-950; action privilégiée Engetra, 957,50-970; action ordinaire Tientsin, 1570-1630; action ordinaire Sofina, 7325-6750.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1540-1500; part bénéficiaire Electricité du Bassin de Charleroi, 797,50-720; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 4250-3750; part sociale Intercommunale Belge d'Electricité, 1045-1005; 1/100 de part de fondateur idem, 1350-1070; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 5775-5275; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 2380-2290.

Aux industries métallurgiques : Angleur-Athus, 510-485; action de dividende Câbleries et Corderies du Hainaut, 3610-3425; Cockerill, 985-935; part sociale Fabriques de Câbles Electriques, 2900-2800; Fabrique de Fer de Charleroi, 1760-1600; part sociale Forges de Clabecq, 35100-32250; Forges de la Providence, 12600-11275; Manufacture de Câbles Electriques et Caoutchouc, 3070-3140; Métallurgique d'Espérance-Longdoz, 4000-3710; Ougrée-Marihaye, 1015-1005; Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 4375-4475.

Aux charbonnages et fours à coke : Beeringen, 592,50-560; Centre de Jumet, 5850-5225; Gouffre, 11825-11100; part sociale Hornu et Wasmes, 1800-2100; action de capital Limbourg-Meuse, 1000-1050; Mariemont-Bascoup, 8575-8800; Maurage, 6375-8200; Noël-Sart-Culpart, 7825-8250; Nord de Gilly, 8800-10350; Sacré-Madame, 3800-4625; Willem-Sophia, 11550-12000.

Aux zincs, plombs et mines : série A Asturienne des Mines, 130-121; part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 530-520; part sociale Prayon, 1040-1120; 1/10 Vieille-Montagne, 1780-1850.

Aux glacières : Auvelais, 16525-18000; part sociale Moustier-sur-Sambre, 11000-12200; part sociale Saint-Roch, 17925-19500.

Aux verreries : action de capital Gilly, 120-115; Hamendes, 202,50-215; part sociale Libbey-Owens, 420-415.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 1050-1150; part sociale Carrières de Porphyre Cosyns, 1070-1035; Carrières Unies de Porphyre, 2655-2740; part sociale Ciments d'Obourg, 562,50-620; part sociale Faïencerie de Saint-Ghislain, 385-410.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 1350-1355; Filature de Dolhain, 1360-1300; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2600-2640; La Lainière, Verviers, 725-760; La Vesdre, 350-372,50; Linière La Lys, 8025-7975; Soie d'Obourg, 235-240; part sociale Viscose, 790-755.

Tramwegen, economische en buurtspoorwegen : maatsch. aandeel Auto-Transports, 470-427,50; dividendaandeel Bruxellois, 5100-5450; 1/20 stichtersaandeel Buenos-Ayres, 302,50-317,50; maatsch. aandeel Caire, 412,50-415; maatsch. aandeel Verviétois, 213-212.

Tramwegen en electriciteitsbedrijven (trusts) : reeks B Centrale Industrie Electrique, 1015-1000; maatsch. aandeel Compagnie Belge de Chemins de fer et Entreprises, 500-510; dividendaandeel Electrafina, 457,50-450; 1/10 stichtersaandeel idem, 537,50-540; kapitaal-aandeel Electrobél, 1575-1520; stichtersaandeel Electroraïl, 2620-2560; preferent aandeel Electro-Trust, 995-950; preferent aandeel Engetra, 957,50-970; gewoon aandeel Tientsin, 1570-1630; gewoon aandeel Sofina, 7325-6750.

Gas- en electriciteitsondernemingen : maatsch. aandeel Bruxelloise du Gaz, 1540-1500; winstbewijs Electricité du Bassin de Charleroi, 797,50-720; 1/10 stichtersaandeel Electricité de l'Est de la Belgique, 4250-3750; maatsch. aandeel Intercommunale Belge d'Electricité, 1045-1005; 1/100 stichtersaandeel idem, 1350-1070; 1/10 stichtersaandeel Electricité du Nord de la Belgique, 5775-5275; stichtersaandeel Gaz et Electricité du Hainaut, 2380-2290.

Metaalnijverheid of -bedrijven : Angleur-Athus, 510-485; dividendaandeel Câbleries et Corderies du Hainaut, 3610-3425; Cockerill, 985-935; maatsch. aandeel Fabriques de Câbles Electriques, 2900-2800; Fabrique de Fer de Charleroi, 1760-1600; maatsch. aandeel Forges de Clabecq, 35100-32250; Forges de la Providence, 12600-11275; Manufacture de Câbles Electriques et Caoutchouc, 3070-3140; Métallurgique d'Espérance-Longdoz, 4000-3710; Ougrée-Marihaye, 1015-1005; Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 4375-4475.

Kolenmijnen en cokesovens : Beeringen, 592,50-560; Centre de Jumet, 5850-5225; Gouffre, 11825-11100; maatsch. aandeel Hornu et Wasmes, 1800-2100; kapitaal-aandeel Limbourg-Meuse, 1000-1050; Mariemont-Bascoup, 8575-8800; Maurage, 6375-8200; Noël-Sart-Culpart, 7825-8250; Nord de Gilly, 8800-10350; Sacré-Madame, 3800-4625; Willem-Sophia, 11550-12000.

Zink-, lood- en mijnbedrijven : reeks A Asturienne des Mines, 130-121; maatsch. aandeel Overpelt-Lommel-Corphalie, 530-520; maatsch. aandeel Prayon, 1040-1120; 1/10 Vieille-Montagne, 1780-1850.

Spiegelgieterijen : Auvelais, 16525-18000; maatsch. aandeel Moustier-sur-Sambre, 11000-12200; maatsch. aandeel Saint-Roch, 17925-19500.

Glasblazerijen : kapitaal-aandeel Gilly, 120-115; Hamendes, 202,50-215; maatsch. aandeel Libbey-Owens, 420-415.

Bouwbedrijfondernemingen : gewoon aandeel Cannon Brand, 1050-1150; maatsch. aandeel Carrières de Porphyre Cosyns, 1070-1035; Carrières Unies de Porphyre, 2655-2740; maatsch. aandeel Ciments d'Obourg, 562,50-620; maatsch. aandeel Faïencerie de Saint-Ghislain, 385-410.

Textiel- en zijdenijverheden : maatsch. aandeel Ensivaloise, 1350-1355; Filature de Dolhain, 1360-1300; dividendaandeel Etablissements Américains Gratry, 2600-2640; La Lainière, Verviers, 725-760; La Vesdre, 350-372,50; Linière La Lys, 8025-7975; Soie d'Obourg, 235-240; maatsch. aandeel Viscose, 790-755.

Aux produits chimiques : Belge de l'Azote et Produits Chimiques du Marly se répète à 735; part de fondateur Industries Chimiques, 740-677,50; Laeken, 2660-2500; Oxhydrique Internationale, 452,50-430; action de capital Sidac, 730-760; part de fondateur Sogaz, 1100-1060.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Coloniale, 550-610; Cotonnière Congolaise, 1^{re} série, 1300-1265; Géomines, 625-640; action privilégiée Katanga, 26250-25800; action ordinaire idem, 23575-23300; part sociale Union Minière du Haut-Katanga, 3190-3230; Brasseries du Katanga, 755-745; Ciments du Congo, 370-360; action de capital Ciments du Katanga, 850-930; Sogefor, 1120-1100; part sociale A Belgika, 187-180; action de capital Citas, 750-737,50; action de capital Synkin, 625-600.

Aux plantations : Hallet, 197-210; part de fondateur Huileries de Sumatra, 860-905; part de fondateur Nord de Sumatra, 800-840; part sociale Telok Dalam, 132-144.

A l'alimentation : action de capital Industrielle Sud-Américaine, 2025-2400; Moulins La Royale, 4500-4975; part sociale Moulins des Trois-Fontaines, 5200-5400; part sociale Brasseries de Haecht, 1955-1985; part sociale Brasseries de Koekelberg, 2950-2965.

Aux industries diverses : part sociale Bougies de la Cour, 1425-1510; part sociale Couperie Belge-Américaine, 725-755; part sociale Englebert, 1375-1275; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation » se répète à 4475; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 950-1000.

Aux actions étrangères : Nitrate Railway, 305-345; Sennah Rubber, 205-215; Molinos Rio Plata, 1750-1800; action de dividende Cairo-Héliopolis, 1620-1545; part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord, 1500-1550; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 3625-3575; part bénéficiaire Electricité de Paris, 7300-6950; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 2430-2400; action de dividende Bamtamsche Plantation Maatschappij se répète à 2860; Batangara, 660-740; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 3750-4225; part de fondateur Palmeraies Mopoli, 7525-7850; action ordinaire Royal Dutch, 52000-56000.

Terme.

Arbed, 6465-6125; Banque de Paris et des Pays-Bas, 895-880; Barcelona Traction, 151,50-136; Brazilian Traction se répète à 257,50; Chade, 1495-1595; Financière des Colonies, 175-191,50; Electrobél, 1585-1530; Géomines, 628,50-640; Héliopolis, 1660-1690; Nitrate Railways, 290-325; Petrofina, 516,25-490; Securities, 120-122; Sidro, 173-157; Union Minière du Haut-Katanga, 3155-3225.

Scheikundige producten : Belge de l'Azote et Produits Chimiques du Marly onveranderd op 735; stichtersaandeel Industries Chimiques, 740-677,50; Laeken, 2660-2500; Oxhydrique Internationale, 452,50-430; kapitaalaandeel Sidac, 730-760; stichtersaandeel Sogaz, 1100-1060.

Koloniale ondernemingen : Cotonnière Coloniale, 550-610; Cotonnière Congolaise, 1^{ste} reeks, 1300-1265; Géomines, 625-640; preferent aandeel Katanga, 26250-25800; gewoon aandeel idem, 23575-23300; maatsch. aandeel Union Minière du Haut-Katanga, 3190-3230; Brasseries du Katanga, 755-745; Ciments du Congo, 370-360; kapitaalaandeel Ciments du Katanga, 850-930; Sogefor, 1120-1100; maatsch. aandeel A Belgika, 187-180; kapitaalaandeel Citas, 750-737,50; kapitaalaandeel Synkin, 625-600.

Plantages : Hallet, 197-210; stichtersaandeel Huileries de Sumatra, 860-905; stichtersaandeel Nord de Sumatra, 800-840; maatsch. aandeel Telok Dalam, 132-144.

Voedingsnijverheden : kapitaalaandeel Industrielle Sud-Américaine, 2025-2400; Moulins La Royale, 4500-4975; maatsch. aandeel Moulins des Trois-Fontaines, 5200-5400; maatsch. aandeel Brasseries de Haecht, 1955-1985; maatsch. aandeel Brasseries de Koekelberg, 2950-2965.

Diverse nijverheden : maatsch. aandeel Bougies de la Cour, 1425-1510; maatsch. aandeel Couperie Belge-Américaine, 725-755; maatsch. aandeel Englebert, 1375-1275; stichtersaandeel Grands Magasins « A l'Innovation » onveranderd op 4475; stichtersaandeel Etablissements Saint-Sauveur, 950-1000.

Vreemde aandelen : Nitrate Railway, 305-345; Sennah Rubber, 205-215; Molinos Rio Plata, 1750-1800; dividendaandeel Cairo-Héliopolis, 1620-1545; stichtersaandeel Chemins de fer économiques du Nord, 1500-1550; winstbewijs Electricité et Gaz du Nord, 3625-3575; winstbewijs Electricité de Paris, 7300-6950; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 2430-2400; dividendaandeel Bamtamsche Plantages Maatschappij onveranderd op 2860; Batangara, 660-740; stichtersaandeel Exploitations Indes Orientales, 3750-4225; stichtersaandeel Palmeraies Mopoli, 7525-7850; gewoon aandeel Royal Dutch, 52000-56000.

Termijn.

Arbed, 6465-6125; Banque de Paris et des Pays-Bas, 895-880; Barcelona Traction, 151,50-136; Brazilian Traction onveranderd op 257,50; Chade, 1495-1595; Financière des Colonies, 175-191,50; Electrobél, 1585-1530; Géomines, 628,50-640; Héliopolis, 1660-1690; Nitrate Railways, 290-325; Petrofina, 516,25-490; Securities, 120-122; Sidro, 173-157; Union Minière du Haut-Katanga, 3155-3225.

BOURSE D'ANVERS. — BEURS VAN ANTWERPEN

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Peu de rubriques ont pu résister à la baisse des cours pendant la période du 18 mars au 4 avril.

Ci-après, les cours aux deux dates précitées :

Rentes belges : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 79,75-81; 3 1/2 p. c. Dette Belge Unifiée, 82-84,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 94,30-95,50; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 2^e série, 94,30-95,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 240-234; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 259,50-255; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 538,50-540; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 562-570; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1130-1143.

Actions : 4 p. c. Crédit Communal 1932, 89,25-87,50.

Emprunts de provinces et communes : Ville d'Anvers 1917, 90,50-89; Ville d'Anvers 1927, 90-88 3/8; Ville d'Anvers 1930 (janvier-juillet), 90,25-88,50; Ville d'Anvers 1933, 102-98,50; Ville d'Anvers 1936, 94,75-94.

Valeurs à lots : 2 1/2 p. c. Ville d'Anvers 1887, 84,75-83; 2 p. c. Ville d'Anvers 1903, 71-68; 2 p. c. Ville de Bruxelles 1905, 71-65,50; Congo Belge 1888, 167,50-168; 2 p. c. Ville de Gand 1896, 70-67,50; 2 p. c. Ville de Liège 1897, 67,50-64,25; 2 p. c. Ville d'Ostende 1898, 67,50-66,50.

Chemins de fer et tramways : Société Nationale des Chemins de fer belges, 902,50-927,50.

Banques : Banque d'Anvers, 885-960.

Sociétés à portefeuille et entreprises immobilières et hypothécaires : Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, part sociale, 512,50-807,50; Société Belge de Prêts Fonciers, action privilégiée, 800-910.

Chemins de fer et tramways : Canadian Pacific (titres de 4 et 5), 155-165; Canadian Pacific (titres de 25), 154-164,50.

Entreprises coloniales et plantations : Belg. Nederl. Cult. Maatsch., 1350-1300; Maatschappij van Belgisch Congo, 73,75-84; Feder. Malay States, 95-101,75; Telok Dalam Plantages, part sociale, 128,50-140; Sipef, action ordinaire, 38,25-42,25.

Valeurs d'éclairage et d'électricité : Brazilian Traction, 252,50-260,50; Electrafina, 186,50-181,25; Electricité de l'Escaut, 335,65-327,50; Electricité de l'Escaut, 1/10 de dividende, 538,25-527,50; Compagnie Anversoise de Participations Financières et d'Entreprises, 3642,50-3682,50.

EFFECTENMARKT.

Contantmarkt.

Bijna geen enkele rubriek bleef gespaard bij de inzinking van de noteringen binst de periode gaande van 18 Maart tot 4 April.

Hierna volgen de koersnoteringen op deze beide data :

Belgische Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 t. h., 2^e reeks, 79,75-81; Geünificeerde Belgische Schuld, 3 1/2 t. h., 82-84,50; Geünificeerde Belgische Schuld, 4 t. h., 1^{ste} reeks, 94,30-95,50; Geünificeerde Belgische Schuld, 4 t. h., 2^e reeks, 94,30-95,50; Oorlogsschade, 4 t. h., 1921, 240-234; Oorlogsschade 4 t. h., 1922, 259,50-255; Oorlogsschade, 4 t. h., 1923, 538,50-540; Belgische Lotenleening, 4 t. h., 1932, 562-570; Belgische Lotenleening, 4 t. h., 1933, 1130-1143.

Aandeelen : Gemeentecrediet 1932, 4 t. h., 89,25-87,50.

Leeningen van provinciën en gemeenten : Stad Antwerpen 1917, 90,50-89; Stad Antwerpen 1927, 90-88 3/8; Stad Antwerpen 1930 (Januari-Juli), 90,25-88,50; Stad Antwerpen 1933, 102-98,50; Stad Antwerpen 1936, 94,75-94.

Waarden met loten : Stad Antwerpen 2 1/2 t. h. 1887, 84,75-83; Stad Antwerpen 2 t. h. 1903, 71-68; Stad Brussel 2 t. h. 1905, 71-65,50; Belgisch Congo 1888, 167,50-168; Stad Gent 2 t. h. 1896, 70-67,50; Stad Luik 2 t. h. 1897, 67,50-64,25; Stad Oostende 2 t. h. 1898, 67,50-66,50.

Spoor- en tramwegen : Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen, 902,50-927,50.

Banken : Banque d'Anvers, 885-960.

Holdings, ondernemingen voor onroerende goederen en hypothecken : Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, maatsch. aandeel, 512,50-807,50; Société Belge de Prêts Fonciers, preferent aandeel, 800-910.

Spoor- en tramwegen : Canadian Pacific (stukken van 4 en 5), 155-165; Canadian Pacific (stukken van 25), 154-164,50.

Koloniale ondernemingen en plantages : Belg. Nederl. Cult. Maatsch., 1350-1300; Maatsch. van Belgisch Congo, 73,75-84; Feder. Malay States, 95-101,75; Telok Dalam Plantages, maatsch. aandeel, 128,50-140; Sipef, gewoon aandeel, 38,25-42,25.

Electriciteits- en verlichtingsondernemingen : Brazilian Traction, 252,50-260,50; Electrafina, 186,50-181,25; Electricité de l'Escaut, 335,65-327,50; Electricité de l'Escaut, 1/10 dividendaandeel, 538,25-527,50; Compagnie Anversoise de Participations Financières et d'Entreprises, 3642,50-3682,50.

Industries diverses : Béliard, Crighton & Co, 205-202,50; Crédit Carbonifer, 63,50-54; De Beukelaer (Bisc. et Choc.), 118-129,50; Ford Motor Cy, 1005-1085; Forfina, 135-145; La Turnhoutoise, 80-81,25; Liebig Extr. of Meat, 2210-2365; Photo-Produits Gevaert, 1365-1367,50; Rand Selection Corp., 248,75-272 3/8; Remorquage à Hélice, 3025-3000.

Pétroles : Astra Romana, 80-92,50; Concordia, 49,75-49,50; Foraj Lemoine, 14,50-14,75; Petrol Block, 10,25-11,75; Petrofina, 505-493,25.

Terme (dernier cours de la journée) : Astra Romana, 77,80-92,50; Brazilian Traction, 248,75-263,75; Canadian Pacific, 154-167; Carbonifer, 64-55; Concordia, 48,50-50; Congo Belge, 74,50-85; Federated Malay States, 94,50-102; Forfina, 135-145,50; Hydrofina, 123-133; Kalitengah, 95-104; Petrofina, 511,25-490; Rand Selection Corp., 246,25-261,25; Securities Corp. Hydro-Electr., 117,50-125; Sipef, action ordinaire, 38,50-44; Swedish Match, 165-170; Tanganyika, 47,50-52,50; Tanjong Malim, 119-127,50; Telok Dalam, 128-142,50.

Allerhande nijverheden : Béliard, Crighton & Co, 205-202,50; Crédit Carbonifer, 63,50-54; De Beukelaer (Besch. en Choc.), 118-129,50; Ford Motor Cy, 1005-1085; Forfina, 135-145; La Turnhoutoise, 80-81,25; Liebig Extr. of Meat, 2210-2365; Photo-Produits Gevaert, 1365-1367,50; Rand Selection Corp., 248,75-272 3/8; Remorquage à Hélice, 3025-3000.

Petroleumondernemingen : Astra Romana, 80-92,50; Concordia, 49,75-49,50; Foraj Lemoine, 14,50-14,75; Petrol Block, 10,25-11,75; Petrofina, 505-493,25.

Termijnmarkt (laatste notering van den dag) : Astra Romana, 77,80-92,50; Brazilian Traction, 248,75-263,75; Canadian Pacific, 154-167; Carbonifer, 64-55; Concordia, 48,50-50; Congo Belge, 74,50-85; Federated Malay States, 94,50-102; Forfina, 135-145,50; Hydrofina, 123-133; Kalitengah, 95-104; Petrofina, 511,25-490; Rand Selection Corp., 246,25-261,25; Securities Corp. Hydro-Electr., 117,50-125; Sipef, gewoon aandeel, 38,50-44; Swedish Match, 165-170; Tanganyika, 47,50-52,50; Tanjong Malim, 119-127,50; Telok Dalam, 128-142,50.

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. de B.			CERTIF. DE TRÉSOR. ET BONS A COURT TERME						TAUX « hors banque »			« CALL MONEY »		TAUX des reports (2)	
	RENTEST. DER N. B. V. B.			SCHATKISTCERTIF. EN BONS OP KORTEN TERMIJN						Particulier disconto			Marché — Markt	Compensat. — Verreken.	sur valeurs au comptant — op contante waarden	sur valeurs à terme — op termijnwaarden
	Escompte : acceptat. et traites domiciliées Disconto : accept. en gedomic. wissels.	Escompte : traites non domicili. et promesses Disconto : niet gedom. wissels en promessen	Prêts et avances sur fonds publ. nationaux Belening en voorsch. op Belgische op. fond.	État — Staat		Colonie — Kolonie		Institut de Récompte et de Garantie Herdiscon-teering en Waarborg-instituut		papier commerc.	papier financier	papier financier				
				Mois Maand.	%	Mois Maand.	%	Mois Maand.	%							
21 III 1938.	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
22 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
23 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
24 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
25 —	—	5,50	—	3	1,407	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
26 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
27 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
28 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
29 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
30 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
31 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
1 IV 1938.	—	5,50	—	3	1,437	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
2 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	1,—	5,50	4,50	
3 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	1,—	5,50	4,50	
4 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	1,—	5,50	4,50	
5 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
6 —	—	5,50	—	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,75	5,50	4,50	
1936.....	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,469-1,50	2	0,425-1,—	1,324	—	—	—	5,52	4,97	
1937.....	2,—	2,50	3,—	3	0,45-1,79	3	0,485-1,—	3	0,40-1,25	1,167	—	—	—	5,50	4,93	
1936 XII ..	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2	0,492	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
1937 I ..	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	3	0,712	—	—	—	—	5,50	4,50	
II ..	2,—	2,50	3,—	3	0,45	3	0,50-1,—	—	—	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	0,712	—	—	3	0,716	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	2,—	2,50	3,—	3	0,705	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VI ..	2,—	2,50	3,—	3	0,698	—	—	2-3	0,50-0,70	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
VII ..	2,—	2,50	3,—	3	0,600	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VIII ..	2,—	2,50	3,—	3	0,565	3	0,65-1,—	—	—	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
IX ..	2,—	2,50	3,—	3	0,578	—	—	2-3	0,50-0,60	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
X ..	2,—	2,50	3,—	3	0,579	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XI ..	2,—	2,50	3,—	3	0,571	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XII ..	2,—	2,50	3,—	3	0,50	—	—	—	—	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
1938 I ..	2,—	2,50	3,—	3	0,492	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
II ..	2,—	2,50	3,—	3	0,473	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
III ..	2,—	2,50	3,—	3	0,491	3	0,485-0,75	3	0,485-0,50	1,—	—	—	—	5,50	4,50	
IV ..	2,—	2,50	3,—	3	0,509	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	2,—	2,50	3,—	3	0,566	—	—	2-3	0,40-0,55	1,—	—	—	—	5,50	5,—	
VI ..	2,—	2,50	3,—	3	0,582	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VII ..	2,—	2,50	3,—	3	0,593	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VIII ..	2,—	2,50	3,—	3	0,719	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IX ..	2,—	2,50	3,—	3	0,855	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
X ..	2,—	2,50	3,—	3	0,967	—	—	—	—	1,385	—	0,875	0,787	5,50	5,—	
XI ..	2,—	2,50	3,—	3	1,069	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XII ..	2,—	2,50	3,—	3	1,17	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
1938 I ..	2,—	2,50	3,—	3	1,271	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
II ..	2,—	2,50	3,—	3	1,542	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
III ..	2,—	2,50	3,—	3	1,53	—	—	2-3	1,10-1,75	1,7825	2,1875	—	0,75	5,50	5,—	
IV ..	2,—	2,50	3,—	3	1,573	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	2,—	2,50	3,—	3	1,557	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VI ..	2,—	2,50	3,—	3	1,09	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VII ..	2,—	2,50	3,—	3	1,797	—	—	—	—	1,7187	2,0192	0,75	0,75	5,50	5,—	
VIII ..	2,—	2,50	3,—	3	1,905	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IX ..	2,—	2,50	3,—	3	1,774	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
X ..	2,—	2,50	3,—	3	1,50	—	—	2-3	1,375-1,625	1,57	1,7425	—	0,685	5,50	4,50	
XI ..	2,—	2,50	3,—	3	1,406	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XII ..	2,—	2,50	3,—	3	1,33	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
1938 I ..	2,—	2,50	3,—	3	1,316	—	—	—	—	1,5182	1,7630	—	0,651	5,50	4,50	
II ..	2,—	2,50	3,—	3	1,329	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
III ..	2,—	2,50	3,—	3	1,347	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IV ..	2,—	2,50	3,—	3	1,353	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	2,—	2,50	3,—	3	1,380	—	—	—	—	1,5046	1,7546	—	0,75	5,50	4,50	
VI ..	2,—	2,50	3,—	3	1,407	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	

(1) Chiffres annuels : moyennes, sauf pour certificats de Trésorerie et bons à court terme. — 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, behalve Schatkistcertificaten en bons op korten termijn. — Maandlijfers : 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 avril 1938. — Rentestanden voor bankdeposito's op 5 April 1938.

BANQUES — BANKEN	Compte à vue — Rekening op zicht	Compte de quinzaine — Veertien-dagse rekening	Compte à 15 jours de préavis — Rekening met 14 dagen opzeg	Comptes de dépôts à : — Depositor rekening op :					Caisse Générale 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. Soc. Nat. de Crédit à l'Industrie.	0,50	1,—	1,05	1,40	1,60	1,75	2,25	—	—	—	—	—
Soc. Nat. Maatsch. v. Kred. aan de Nijv.	0,50	1,—	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
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 — DATA	LONDRES-LOYDEN 1 £ = 48,611 b.	PARIS-PARIJS	New-York 1 \$ = 5,8986 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZÜRICH	MADRID 100 P. = 129,736 b.	MILAN-MILAAAN 100 lit. = 31,0492 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE KOPENHAGEN 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE-PRAAG 100 Kc. = 20,719 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN-BERLIJN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE-WARSCHAU 100 zł = 112,056 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISSABON-LISABON
21 III 1938.....	29,535	18,22625	5,9425	329,20	136,35	(2)	(1)	162,20	148,25	131,75	20,79	5,92	238,45	111,80	4,37	27,76
22 —	29,49	18,025	5,94225	328,65	136,25	—	31,2744	151,95	148,16	131,65	20,80	5,92	238,475	112,06	4,37	26,775
23 —	29,50	18,0725	5,9425	328,775	136,325	—	31,2744	152,20	148,25	131,80	20,82	5,9175	238,425	112,—	4,37	26,76
24 —	29,48875	18,22	5,9430	328,75	136,275	—	31,2744	151,90	148,15	131,75	20,76	5,9175	238,35	112,40	4,37	26,77
25 —	29,42875	18,1375	5,93275	328,20	136,025	—	31,2744	151,70	148,—	131,60	20,75	5,9175	237,95	112,10	4,37	26,75
28 —	29,43	17,875	5,9375	328,175	135,925	—	31,25	151,775	147,875	131,45	20,77	5,91	238,—	112,20	4,37	26,69
29 —	29,42125	18,05	5,92	328,05	135,85	—	31,25	151,75	147,85	131,35	20,75	5,91	237,95	112,20	4,37	26,68
30 —	29,41625	18,03	5,9190	328,025	135,825	—	31,1284	151,625	147,90	131,325	20,75	5,9025	237,725	112,20	4,37	26,70
31 —	29,39	18,195	5,91725	327,72	135,80	—	31,1284	151,50	147,65	131,25	20,75	5,88875	237,775	112,15	4,37	26,68
1 IV 1938.....	29,405	18,125	5,9225	327,88	135,80	—	31,1528	151,60	147,70	131,25	20,75	5,8925	237,60	112,—	4,37	26,70
4 —	29,48	18,15	5,9360	328,75	136,20	—	31,2250	151,925	148,075	131,525	20,85	5,91	238,35	112,—	4,37	26,78
5 —	29,515	18,54	5,94075	329,25	136,45	—	31,2256	152,15	148,20	131,72	20,85	5,9160	238,425	111,90	4,37	26,80

(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 Milaaan	Stockholm	Berlin Berlijn
1936 I-IX.....	—	39,051	—	401,842	192,821	79,568	46,794	—	—
X-XII.....	—	27,594	—	320,378	136,195	—	3,190	—	—
1936.....	29,386	—	5,912	—	—	—	—	151,512	238,39
1937.....	29,295	23,998	5,9252	326,21	135,92	sans affaires zonder omzet	31,186	151,047	238,32
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	150,3	23,60
V.....	29,288	26,531	5,9297	325,83	135,69	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.....	29,589	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
XI.....	29,381	19,964	5,8796	326,17	136,12	Id.	31,008	151,49	237,60
XII.....	29,420	19,991	5,8878	327,42	136,17	Id.	30,966	151,65	237,29
1938 I.....	29,532	19,719	5,9062	329,09	136,58	Id.	31,077	152,24	238,01
II.....	29,561	19,325	5,8915	329,67	136,87	Id.	31,014	152,36	238,21
III.....	29,534	18,498	5,9232	329,22	136,55	Id.	31,167	152,16	238,42

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 III 1938.....	R 0,060	R 0,070	—	D 0,12	—	R 0,020	—	R 1,40	R 0,40	R 0,60
22 —	R 0,085	R 0,090	—	D 0,13	R 0,020	—	R 1,20	—	R 0,40	R 0,60
23 —	R 0,090	R 0,100	D 0,14	—	R 0,022	—	R 1,20	—	R 0,40	R 0,60
24 —	R 0,090	R 0,100	D 0,11	D 0,09	R 0,024	—	R 1,—	—	R 0,40	R 0,60
25 —	—	R 0,085	—	D 0,10	—	R 0,022	—	—	R 0,40	R 0,60
26 —	R 0,090	—	D 0,13	—	R 0,022	—	—	R 1,30	R 0,40	R 0,60
28 —	R 0,080	R 0,090	D 0,12	—	R 0,016	R 0,022	R 1,10	R 1,30	R 0,40	R 0,60
29 —	R 0,100	—	—	D 0,11	R 0,020	—	R 1,—	—	R 0,40	R 0,60
30 —	R 0,100	R 0,110	D 0,105	—	R 0,020	R 0,024	R 1,20	R 1,40	R 0,40	R 0,60
31 —	R 0,090	R 0,095	D 0,100	—	—	R 0,024	—	—	R 0,40	R 0,60
1 IV 1938.....	—	R 0,100	D 0,095	D 0,085	—	R 0,024	—	R 1,40	R 0,40	R 0,60
2 —	—	R 0,095	D 0,100	—	—	R 0,024	—	R 1,40	R 0,40	R 0,60
4 —	R 0,090	R 0,095	D 0,095	—	—	R 0,024	—	R 1,40	R 0,40	R 0,60
5 —	—	R 0,065	D 0,190	—	—	R 0,018	—	R 1,10	R 0,20	R 0,40
A 3 mois. — Op 3 maand :										
21 III 1938.....	—	R 0,205	—	D 0,30	—	R 0,050	—	R 3,60	R 0,80	R 1,20
22 —	R 0,220	—	D 0,37	D 0,34	R 0,050	—	R 3,30	R 3,50	R 0,80	R 1,20
23 —	R 0,230	R 0,240	D 0,35	D 0,31	R 0,055	—	R 3,40	—	R 1,—	R 1,40
24 —	R 0,240	R 0,250	D 0,32	D 0,30	R 0,056	—	R 3,40	—	R 1,—	R 1,40
25 —	—	R 0,220	—	D 0,30	—	R 0,056	—	R 3,60	R 1,—	R 1,40
26 —	R 0,210	R 0,220	D 0,35	D 0,31	R 0,050	R 0,054	—	R 3,60	R 1,—	R 1,40
28 —	R 0,225	—	D 0,32	—	R 0,050	—	R 3,20	—	R 1,—	R 1,40
29 —	R 0,260	—	D 0,28	D 0,25	R 0,030	—	R 3,40	—	R 1,—	R 1,40
30 —	R 0,260	R 0,270	D 0,30	D 0,32	R 0,054	R 0,058	R 3,20	R 3,40	R 1,—	R 1,40
31 —	R 0,250	R 0,255	D 0,28	—	—	R 0,058	—	R 3,60	R 1,—	R 1,40
1 IV 1938.....	—	R 0,255	D 0,28	—	—	R 0,056	R 3,60	—	R 1,—	R 1,40
2 —	—	R 0,260	D 0,26	—	—	R 0,056	R 3,60	R 3,80	R 1,—	R 1,40
4 —	—	R 0,245	D 0,26	—	—	R 0,056	—	R 3,70	R 1,—	R 1,40
5 —	R 0,180	R 0,190	D 0,38	—	—	R 0,048	—	R 3,30	R 0,80	R 1,20

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

TITRES A REVENU FIXE (30) — TITELS MET VASTE RENTE (30)						TITRES A REVENU VARIABLE (120) (*) — TITELS MET VERANDERLIJKE OPBRENGST (120) (*)												
Indice global	Dette belge	Emprunts provinc. et commun.	Obligat. 4 p. c. impôt 16,5 p. c.	Obligat. 6 p. c. net d'impôts	Indice global	Assurances, banques et sociétés à portefeuille	Entrepr. immobil. hypothé. et hôtel.	Tramw. ch. d. fer écon. et vicin.	Tramways, électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb, mines	Glaceries, verreries	Textiles, soieries	Coloniales	Divers	
Globaal indexcijfer	Belgische Staatsleeningen	Provinc. en gemeent. leeningen	Obligat. 4 t. h. belasting 16,5 t. h.	Obligat. 6 t. h. vrij van belasting	Globaal indexcijfer	Verzekeringen, banken en holding-maatschap.	Onroer. goederen, hypoth., hotels	Tram- en buurtspoorwegen	Tramweg., electriciteit (Trusts)	Gas en electriciteit	Metaal-nijverheid	Steenkolen-mijnen	Zink, lood, mijnen	Spiegel-gieterijen, glas-blazierijen	Textiel-nijverheid, zijde-fabrieken	Koloniale waarden	Verscheidene	

Indices par rapport aux cours du mois précédent. — Index in verhouding tot de notering der vorige maand.

1938 2-III ..	100	100	99	100	100	97	95	102	100	99	101	90	92	100	101	94	98	99
1-IV ..	97	96	96	100	98	90	90	95	94	95	95	92	84	82	85	89	89	89

Indices par rapport aux cours du 3 janvier 1938. — Index in verhouding tot de notering op 3 Januari 1938.

1937 1-II ...	129	133	138	148	110	49	36	36	33	33	60	88	142	40	89	46	43	44
1-III ..	128	134	139	144	109	54	39	38	33	33	62	106	143	48	87	45	53	48
1-IV ..	129	134	142	144	108	53	39	37	31	31	61	112	139	50	86	42	50	47
3-V ..	130	135	145	146	108	48	37	34	30	29	58	101	130	39	82	39	43	43
1-VI ..	130	135	146	145	108	47	35	34	30	29	59	101	137	38	83	38	39	42
1-VII ..	131	135	146	148	107	47	35	33	30	28	59	100	147	37	82	38	39	41
2-VIII ..	131	136	144	148	108	51	37	33	31	29	62	111	166	38	81	40	43	43
1-IX ..	130	135	145	148	107	49	37	31	31	28	60	105	162	39	80	39	41	42
1-X ..	130	135	144	146	107	47	36	30	31	27	60	97	154	35	77	36	38	40
3-XI ..	127	129	143	144	106	41	33	28	29	25	58	83	138	29	72	31	31	37
1-XII ..	127	129	142	143	106	40	32	27	29	24	56	76	130	28	66	31	31	36
1938 3-I ..	127	129	141	145	106	40	32	28	30	24	57	75	133	27	67	30	31	35
1-II ..	127	129	143	144	107	39	32	26	30	22	54	74	131	26	62	29	31	33
2-III ..	127	128	142	143	107	38	30	27	30	22	55	66	121	26	63	28	30	33
1-IV ..	123	124	135	142	104	34	27	26	29	21	52	61	102	21	53	25	27	29

(*) Les indices de 1937 (provisaires) des titres à revenu variable ont été corrigés d'après les résultats du calcul de l'indice annuel définitif au 3 janvier 1938. — De indexcijfers over 1937 (voorloopige) betreffende de effecten met veranderlijke rendabiliteit, werden gerechtigd naar de resultaten der berekening van den jaarlijkschen definitieven index op 3 Januari 1938.

RENDEMENT DE FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS. — RENDEMENT VAN BELGISCHE EN CONGOLESCHE 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.		Geünifioerde Schuld, 4 t. h., vrij van belast.		Belgische Schuld 1937, 3,50 t. h., vrij van belast.		Oorlogschade, 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
DATA	Notering		Notering		Notering		Notering		Notering		Notering	
1936 2-I	78,75	3,81	93,55	4,28	—	—	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32
1937 4-I	84,50	3,55	100,35	3,99	—	—	279,—	3,76	98,65	4,05	99,50	4,02
1937 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	100,50	3,98
1-VII	92,30	3,25	102,85	3,89	97,80	3,58	298,—	3,52	101,75	3,93	102,30	3,91
2-VIII	92,25	3,25	102,90	3,89	97,90	3,58	299,50	3,51	101,25	3,95	101,10	3,96
1-IX	92,—	3,26	102,90	3,89	97,90	3,58	298,—	3,52	101,—	3,96	101,—	3,96
1-X	91,50	3,28	102,90	3,89	97,90	3,58	291,—	3,61	100,—	4,—	100,—	4,—
3-XI	87,25	3,44	98,10	4,08	93,70	3,74	270,—	3,89	95,50	4,19	96,10	4,16
1-XII	86,—	3,49	97,75	4,09	93,—	3,76	274,—	3,83	96,80	4,13	96,75	4,13
1938 3-I	84,—	3,57	97,40	4,11	88,85	3,94	285,—	3,68	95,65	4,18	95,10	4,21
1-II	84,75	3,54	97,05	4,12	88,40	3,96	286,—	3,67	96,—	4,17	95,85	4,17
2-III	83,—	3,61	97,20	4,12	88,—	3,98	279,—	3,76	96,—	4,17	96,05	4,16
1-IV	79,75	3,76	94,30	4,24	82,—	4,27	260,—	4,04	91,—	4,40	92,—	4,35

(*) 4 p. c. net d'impôts sur la valeur nominale de fr. 262,50. — 4 t. h. vrij van belasting 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 Uitvoerprijsen (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 coeken	Briques du pays Inlandsche brieksteen	Coke ordinaire Gewone coeken	Fonte moulage Ruw gietijzer	Billettes Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails	Billettes — Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails
1936 (1)	243,50	131,—	121,—	136,—	131,—	393,25	571,25	611,75	877,—	877,—	1.129,25					
1937 (1)	275,75	170,75	160,75	172,50	204,—	755,75	869,25	991,25	1.014,50	1.014,50	1.314,50	2-8-1	2-9-1	3-5-0	3-2-10	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,—	147,—	185,—	750,—	760,—	870,—	975,—	975,—	1.250,—	3-7-0	3-8-0	5-0-0	4-17-0	5-15-0
IV	260,—	162,—	152,—	147,—	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,—	147,—	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
XI	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
XII	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
1938 I	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
II	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
III	287,—	177,—	167,—	182,—	—	795,—	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	Œufs — 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
1936 (1)	109,—	83,11	89,69	87,41	45,19	97,17	18,75	18,59	0,57
1937 (1)	135,62	123,44	114,66	117,21	39,05	97,47	22,66	23,72	0,56
1938 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	123,76	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	0,56
VIII	132,98	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
X	134,92	122,59	113,65	118,09	37,92	102,58	24,87	20,56	0,81
XI	132,39	116,85	112,24	116,34	35,16	99,03	25,54	18,37	0,83
XII	128,94	113,32	110,80	113,84	34,69	93,40	26,13	19,20	0,81
1938 I	134,21	117,28	114,73	116,92	36,41	96,07	24,93	18,31	0,69
II	131,74	115,84	113,95	115,90	36,52	104,25	25,76	17,87	0,58

(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 HOEVEELHEID 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				
1936 (3)	82.572	120.505	391	341	603	29	436	523	2.323	23,2	1.969	
1937 (3)	86.532	124.871	421	384	652	34	450	552	2.473	24,6	605	
1937 XII.....	84.939	123.446	420	365	659	33	481	560	2.519	23,8	1.062	
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	26,6	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	
X.....	89.348	128.514	438	392	694	35	478	557	2.593	25,8	522	
XI.....	92.175	131.512	422	369	667	34	452	538	2.481	24,0	595	
XII.....	92.622	131.569	439	371	689	34	472	576	2.582	24,8	676	
1938 I.....	92.286	130.692	443	377	679	34	458	574	2.566	25,0	894	
II.....	92.761	131.482	414	359	657	31	447	555	2.463	23,7	1.149	

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COQUES		AGGLOMÉRÉS — BRICKETTES		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
1936 (3)	423	3.743	129	802	44 (2)	267	259	5,8	204	3,4
1937 (3)	489	3.974	165	893	47 (2)	320	315	7,7	231	3,0
1936 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.....	466	3.918	167	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
X.....	533	4.010	176	927	49	350	346	8,4	235	2,9
XI.....	506	4.031	163	952	50	315	308	7,7	204	2,5
XII.....	507	4.029	157	924	47	283	258	8,4	183	2,8
1938 I.....	489	4.015	154	900	42	260	222	6,9	136	2,7
II.....	424	3.983	148	903	40	207	174	6,7	114	2,4

(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 filés — Katoen Zesmaande- lijkse productie van gesponnen katoen	LAINE — WOOL		SUCRE — SUIKER				BRASSERIES Quantité de farines déclarées — BROUWERIEN Hoeveelheden verklaard moel	DISTILLERIES Production d'alcool — STOKERIJEN Voortge- brachte alcohol
		Condition- nements (4)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois) — Stocks gékamde wol in de « façon » volkam- merijen (einde der maand)	Production — Voortbrenging		Stocks (sucres bruts et raffinés) (fin de mois) — Voorraden (raffinade- en ruwe suiker) (einde der maand)	Déclarations en consomma- tion — Voor verbruik verklaard		
				Sucres bruts — Ruwe suiker	Sucres raffinés — Raffinade- suiker				
				(Ton.)					(Hectol.)
1936 (1)	30.200 (2) 36.100 (3)	2.741	3.140	18.829	16.681	126.346	17.017	16.400	33.506
1937 (1)	36.300 (2)	2.511	2.952	18.675	15.938	111.567	17.210	16.829	32.904
1936 XII	36.100 (3)	3.302	2.558	124.891	18.236	179.042	16.100	16.054	35.856
1937 I		3.230	2.826	232	15.603	152.771	18.209	14.495	24.412
II		2.735	2.687	170	15.660	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		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	33.603
IX		2.444	3.276	—	16.066	32.410	18.182	16.706	35.411
X		2.517	2.933	69.806	20.976	77.669	16.152	15.824	34.873
XI		1.978	2.899	139.492	22.565	193.389	19.286	15.858	23.176
XII		2.562	2.988	13.915	12.305	197.799	17.020	16.083	35.850
1938 I	1.999	3.207	72	14.889	188.673	14.351	13.746	39.296	
II	1.761	3.474	388	15.958	175.551	13.971	14.226		

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS — MARGARINE EN KUNSTBOTER			ALLUMETTES — LUCIFERS			PÊCHE — VISSCHERIJ		OR DU CONGO — GOUUD UIT KONGO	
	Production — Voort- brenging	Déclarations en consom- mation — Voor verbruik verklaard	Déclarations à l'exportation — Voor den uitvoer verklaard	Fabrication — Fabr.oage	Consomma- tion — Verbruik	Exportation (avec décharge de l'accise) — Uitvoer (met onthef- ting van den accijn)	Ventes à la minque d'Ostende — Omzetten ter mijn van Oostende		Mines de Kilo-Moto (or brut) — Mijnen v. Kilo-Moto (ruw goud)	Exportation totale (or fin) — Totale uitvoer (fijn goud)
							Quantités — Hoeveelheid	Valeurs — Waarde		
1936 (1)	4.371	4.358	8	4.603	1.823	2.740	2.013	6.958	(5)	996,0
1937 (1)	4.558	4.516	17	4.703	1.830	2.739	2.286	7.164	607,8	659,7
1936 XII	5.357	5.340	8	5.407	2.002	2.977	1.930	7.134	622,7	
1937 I	4.463	4.467	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	1.638	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	5.537	1.324	3.220	1.947	5.758	630,1	869,9
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	1.049,6
VIII	4.558	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	636,0	1.182,0
X	4.957	4.924	39	4.854	2.329	2.572	3.200	8.135	639,5	1.078,8
XI	3.886	3.774	26	4.067	1.368	2.456	2.842	8.539	677,6	792,8
XII	5.934	5.950	10	4.260	1.534	2.238	2.342	8.057	719,7	
1938 I	5.037	4.865	15	3.558	1.279	2.274	2.104	8.007	652,8	
II	4.904	4.991	7	3.621	1.599	2.242	1.832	7.747	634,2	

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

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

(3) Production du semestre du 1er 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 moyenne 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien 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.

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 — GEMIDDELTE 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 P. C.	
	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimentation 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'alimentation 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 :														
1936.....	15,1	4.086	27.998	747	32.846	46,3	4.585	11.621	5.047	408,2	21.708	661		
1937.....	12,0	4.078	34.134	840	39.085	36,0	5.347	15.877	6.197	405,5	27.662	708		
1936 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	35	1.228	497	29,6	2.111	653		
VIII.....	0,9	284	3.154	64	3.593	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		
X.....	0,8	454	3.103	78	3.636	2,5	586	1.270	513	36,8	2.408	662		
XI.....	1,2	414	2.804	73	3.292	3,8	554	1.196	517	32,8	2.305	700		
XII.....	1,0	391	2.925	71	3.388	3,5	554	1.288	509	37,5	2.392	706		
1938 I.....	1,0	311	2.481	57	2.849	3,0	392	1.153	460	32,9	2.041	716		
II.....	0,9	266	2.296	58	2.621	2,8	341	1.075	466	41,3	1.926	735		
EXPORTAT. — UITVOER :														
1936.....	6,5	625	16.402	4.833	21.866	67,1	1.083	8.885	9.490	219,7	19.745	903	— 1.962	91,0
1937.....	6,3	731	18.512	5.761	25.011	67,4	1.365	11.426	12.535	295,6	25.689	1.027	— 1.973	92,9
1936 XII.....	0,3	73	1.443	426	1.943	3,7	135	1.036	964	16,2	2.155	1.109	— 139	94,0
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	906	875	35,0	1.936	1.121	— 217	89,9
III.....	0,6	81	1.453	527	2.082	6,1	141	1.110	1.097	61,1	2.415	1.171	— 137	94,6
IV.....	0,8	92	1.498	549	2.127	8,5	140	1.016	1.132	29,0	2.326	1.083	— 150	93,9
V.....	0,8	91	1.512	525	2.129	7,7	166	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	1.584	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	20,6	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
X.....	0,7	54	1.756	470	2.280	8,8	105	1.092	1.162	19,4	2.387	1.047	— 20	99,2
XI.....	0,2	49	1.513	432	1.994	2,0	100	851	1.010	11,4	1.974	990	— 330	85,7
XII.....	0,2	61	1.613	412	2.086	2,0	126	941	1.026	16,8	2.112	1.013	— 279	88,3
1938 I.....	0,4	54	1.311	366	1.732	4,7	115	778	901	16,9	1.815	1.048	— 226	88,9
II.....	0,6	54	1.413	315	1.783	6,8	109	797	889	18,7	1.822	1.022	— 104	94,6

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

FEVRIER 1938.

FEBRUARI 1938.

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)	Coup. d'oblig. bruts (1) Bruto schuldbraven-koepons (1)	RUBRIEKEN
	recensées opgeteld	en bénéfices 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	3	3	—	67.000	5.470	6.895	—	3.500	—	—	1a Privaatbanken.
1b Banques d'intérêt public.	—	—	—	—	—	—	—	—	33.862	1.031	1b Bank. van openb. belang.
2 Assurances	1	1	—	750	9	2	—	—	—	—	2 Verzekeringen.
3 Opérations financières	27	22	5	173.746	11.155	4.895	624	3.580	74.151	3.134	3 Financiële verrichtingen.
4 Exportat., importations	3	2	1	5.800	2.001	797	149	800	1.000	50	4 In-, uitvoer.
5 Comm. de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 Handel in metalen.
6 Comm. habil. et ameubl.	5	3	2	13.150	11.472	377	202	360	16.000	720	6 Hand. in kleer., meub.
7 Comm. prod. alimentaires	7	7	—	5.800	2.130	316	—	160	—	—	7 Handel in eetwaren.
8 Commerces divers	31	25	6	36.080	11.293	4.853	614	2.868	24.860	1.222	8 Diverse handel.
9 Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	350	9 Suikerfabrieken.
10 Meuneries	3	3	—	7.600	2.557	1.966	—	705	250	15	10 Maalderijen.
11 Brasseries	2	1	1	12.075	1.253	1.163	26	831	—	—	11 Brouwerijen.
12 Distilleries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12 Stokerijen.
13 Autres industries aliment.	7	5	2	7.061	1.498	669	16	544	—	—	13 Andere voedingsnijverh.
14 Carrières	1	1	—	17.500	675	—	—	—	6.084	380	14 Steengroeven.
15 Charbonnages	1	—	1	500	26	—	—	—	—	46.832	15 Kolennijnen.
16 Mines et industr. extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16 M inbouw.
17 Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17 Gas.
18 Electricité	1	1	—	20.000	25.252	3.190	—	2.877	115.500	5.242	18 Electriciteit.
19 Constructions électriques	3	3	—	195	297	55	—	45	1.640	107	19 Electricische constructie.
20 Hôtels, théâtres, cinémas	8	4	4	4.559	1.467	269	40	135	1.185	36	20 Hotels, biosc., schouwburg.
21 Imprimerie, publicité	6	5	1	1.965	451	372	20	118	2.825	169	21 Drukkerijen, publiciteit.
22 Textiles	15	11	4	65.850	32.063	5.558	1.004	3.201	11.000	645	22 Textielnijverheid.
23 Matér. artif., prod. céram.	3	2	1	6.750	14.273	1.220	69	906	100	7	23 Kunst., cer. bouwstoffen.
24 Métallurg., construct. méca.	8	8	—	34.550	10.832	2.776	—	1.178	14.117	630	24 Met. nijverh., mec. constr.
25 Construction	5	5	—	3.620	236	223	—	208	—	—	25 Gebouw., openb. werken.
26 Papeteries	1	—	1	100	108	—	27	—	—	—	26 Papiernijverheden.
28 Produits chimiques	2	2	—	2.000	1.170	441	—	395	12.500	625	28 Chemische nijverheden.
29 Industries du bois	3	2	1	6.470	5.332	3.727	5	400	—	—	29 Houtnijverheden.
30 Tanneries et corroiries	1	1	—	900	487	51	—	—	85	4	30 Leerl., riemfabrieken.
31 Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	31 Automobielen.
32 Verretries, cristalleries	2	2	—	1.600	622	373	—	236	—	—	32 Glasblaz., kristalfabrieken.
33 Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33 Spiegelgieterijen.
34 Industries diverses	13	11	2	25.530	6.995	3.632	54	2.725	10.000	635	34 Diverse nijverheden.
35 Chemins de fer	2	2	—	350	355	110	—	15	—	—	35 Spoorwegen.
36 Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36 Buurtspoorwegen.
37 Navigation, aviation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	37 Scheepvaart, vliegwezen.
38 Télégraphes, téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38 Telegrafen, telefonen.
39 Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	217	39 Electriche tramwegen.
40 Autobus	2	2	—	237	333	113	—	45	—	—	40 Autobussen.
41 Transports non dénommés	2	1	1	212	97	7	20	5	—	—	41 Andere vervoerondernem.
42 Divers non dénommés	3	3	—	931	1.203	42	—	—	—	—	42 Diverse andere nijverh.
TOTAL	171	138	33	522.881	146.182	44.092	2.879	26.017	372.558	17.117	TOTAAL.

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

1 Banques priv., soc. financ.	1	1	—	8.000	741	410	—	366	11.669	467	1 Bank., financ. vennotsch.
2 Sociétés commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 Handel-vennootschappen.
3 Sociétés industrielles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3 Nijverheidsvennootsch.
4 Sociétés agricoles	1	1	—	5.100	428	167	—	153	—	—	4 Landbouwvennootsch.
5 Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 Openbare diensten.
TOTAL	2	2	—	13.100	1.169	586	—	519	11.669	467	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	—	—	—	—	—	—	—	—	6.935	277	3 Tramwegen.
4 Plantat., sociétés colon.	1	—	1	30.000	8.657	—	5.381	—	—	—	4 Plant., kolon. vennootsch.
5 Sociétés diverses	1	1	—	9.830	1.354	—	—	—	28.574	1.689	5 Diverse vennootsch.
TOTAL	2	1	1	39.830	10.011	—	5.381	—	35.509	1.966	TOTAAL.
TOTAL GÉNÉRAL	175	141	34	575.811	137.340	44.678	8.260	26.536	410.736	19.550	ALGEMEEN TOTAAL.

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de février. — Bovendien is er gedurende de maand Februari betaald :
(× 1.000 fr.)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	337.326	Koepons van binnenlandsche Staatsleeningen.
Coupons d'emprunts de la Colonie	863	Koepons van leeningen van de Kolonie.
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	17.839	Koepons van de provinciën en gemeenten.
Coupons d'emprunts d'organismes divers	16.037	Koepons van verscheidene leeningen.
TOTAL	372.065	TOTAAL.
Coupons d'emprunts extérieurs de l'État	14.202	Koepons van buitenlandsche Staatsleeningen.
Coupons d'emprunts extérieurs de la ville d'Anvers	—	Koepons van buitenlandsche leeningen van de stad Antwerpen.

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

TABEAU 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	Réserve — Reserven	RÉSULTATS NETS — NETTO RESULTAAT		Dividende brut distribué — Uitgekeerde bruto- winst	Dette obligataire (1) — Obligataire schuld (1)	Coupons d'obligations bruts — Schuldbrie- venkoepons (bruto)
	reconnues — geteld	en bénéfice — met winst	en perte — met verlies			bénéfice — winst	perte — verlies			
	(x 1.000 fr.)									
1936.....	7.478	5.478	2.000	44.979.711	17.204.061	4.216.978	1.169.540	2.869.383	10.504.183	565.925
1937.....	7.611	5.887	1.724	45.890.185	17.761.760	5.289.888	469.276	3.787.107	9.223.488	476.458
2 prem. mois 1937	306	249	57	1.109.662	508.842	136.826	5.369	69.484	2.225.772	123.274
2 prem. mois 1938	207	249	48	1.595.668	441.353	220.128	10.403	113.574	1.468.036	74.318
1936 XII	283	214	69	2.861.636	1.514.414	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	2.332.941	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	4.786.789	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	221.125	130.857	8.180	78.302	492.304	25.593
X	545	446	99	4.689.059	1.243.373	494.663	47.336	348.026	1.013.402	46.091
XI	277	230	47	3.733.015	2.004.919	584.120	6.792	463.727	401.720	19.273
XII	293	232	61	3.462.210	1.318.473	409.621	17.031	289.738	597.004	30.572
1938 I	122	108	14	1.019.857	304.013	175.450	2.143	87.038	1.048.300	54.768
II	176	141	34	575.811	137.340	44.678	8.260	26.536	410.736	19.550

(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. — Wat de maandelijksche resultaten betreft, slaan de getelde leeningen op andere vennootschappen dan deze opgegeven in de vorige kolommen.

UITGIFTEN VAN DE BELGISCHE EN KONGOLEESCHE NIJVERHEIDS-
EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN

I. — Détail des émissions. — Detail der uitgiften.

(× 1.000 fr.)

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS (3) — STICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN (3)						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en command. par actions) (Sociétés de personnes à responsabilité limitée)						ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFTEN VAN OBLIGATIËN			LIBÉRATIONS AUTRES — ANDERE STORTINGEN		DISSOLUT. DE SOCIÉTÉS (3) — ONTBINDING VAN VENN. (3)			RÉDUCTIONS DE CAPITAL — KAPITAALS- VERMINDE- RINGEN		RUBRIEKEN			
	anonymes et en com- mandite par actions			de personnes à responsabilité limitée			KAPITAALSVERGROTINGS (Naaml. vennootsch.) (Command. vennootsch. op aand.) (Personenvennootschappen met beperkte aansprakelijkheid)						Primes d'émiss. (non compr. dans les montants libérés)			Apports en nature (1)		Incorp. des réserves au capital (2)		Liquidations		Fusions		KAPITAALS- VERMINDE- RINGEN		
	naamlooze en commanditaire op aandeelen			personenvennootsch. met beperkte aansprakelijkheid			Capital ancien — Oud kapitaal						Uitgifte premiën (in de gestorte bedragen niet begrepen)			Inbreng in natura (1)		Inlijving van reserven (2)		Likwidaties		Samensmelt.		KAPITAALS- VERMINDE- RINGEN		
	Nombre — Tal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nominale waarde	Nombre — Tal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nominale waarde	Nombre — Tal	Capital ancien — Oud kapitaal	Augment. nominale — Nominale vergroot.	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nominale waarde	Nombre — Tal	Montant nominal — Nominaal bedrag	dont emprunts de convers. — waar- van conversie- leeningen	Montant nominal — Nominaal bedrag	Nombre — Tal	Montant — Bedrag	Nombre — Tal	Montant — Bedrag	Nombre — Tal	Montant — Bedrag	Nombre — Tal	Montant — Bedrag				
1 Banques privées ..	—	—	—	—	—	1	5.000	3.000	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 Privaatbanken.				
2 Assurances	—	—	—	—	—	2	324	162	72	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 Verzekeringen.				
3 Opérat. financières.	2	200	200	3	250	2	150	350	350	—	—	—	—	—	82	3.000	2	3.700	—	—	—	3 Financieele verrichting.				
4 Import., export. ...	—	—	—	1	50	1	—	—	—	—	—	—	—	—	50	—	1	60	—	—	—	4 In., uitvoer.				
5 Comm. de métaux.	—	—	—	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	90	—	—	—	—	—	—	5 Handel in metalen.				
6 Comm. d'hab. et am.	1	525	525	11	2.805	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.568	—	1	100	—	—	—	6 Hand. in kleer. en meub.				
7 Comm. de pr. alim.	1	12.000	12.000	8	1.135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.036	—	1	100	—	—	—	7 Handel in oetwaren.				
8 Commerces divers...	3	1.780	1.480	27	4.022	5	1.580	770	734	—	—	—	—	—	3.580	—	8	1.150	—	—	—	8 Diverse handel.				
9 Sucrieries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9 Suikerfabrieken.				
10 Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10 Maalderijen.				
11 Brasseries	—	—	—	1	300	—	—	—	—	—	—	—	—	—	275	—	—	—	—	—	—	11 Brouwerijen.				
12 Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12 Stokerijen.				
13 Autr. ind. aliment.	2	1.025	915	2	5.620	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.589	—	1	50	—	—	—	13 Andere voedingsnijverh.				
14 Carrières	1	100	100	1	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	128	—	—	—	—	—	—	14 Steengroeven.				
15 Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15 Kolennijnen.				
16 Min. et ind. extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16 Mijnbouw.				
17 Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17 Gas.				
18 Électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	18.000	—	—	—	—	—	—	—	18 Electriciteit.				
19 Construct. électriq.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19 Electricische constructie.				
20 Hôt., théâtr. ciném.	2	825	185	2	125	1	100	150	150	—	—	—	—	—	50	—	—	—	—	—	—	20 Hôtels, biosc., schouwb.				
21 Imprimerie, public.	—	—	—	5	727	1	50	2.950	2.950	1	4.825	—	—	—	486	2.950	1	500	—	—	—	21 Drukkerijen, publiciteit.				
22 Textiles (lin, coton, laine, soie)	1	5.000	5.000	2	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.476	—	1	500	—	—	—	22 Textielnijverheid.				
23 Mat. artif. et céram.	1	735	735	—	—	2	6.500	13.500	13.500	—	—	—	—	—	211	13.500	—	—	—	—	—	23 Kunstm., cer., bouwstoff.				
24 Mét. et constr. méc.	—	—	—	5	1.355	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.197	—	1	160	—	—	95	24 Met. nijverh., mec. constr.				
25 Constr. (bât. et tr.p.)	1	500	500	3	500	2	475	200	200	—	—	—	—	—	650	—	—	—	—	25	25 Gebouw., openb., werk..					
26 Papeteries (industr.)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26 Papiernijverheden.				
27 Plant. et soc. colon.	3	1.520	1.060	—	—	1	72.000	10.000	10.000	—	—	—	—	—	10.420	—	—	—	—	—	2	47.000	27 Plant. en kolon. vennoot.			
28 Prod. chimiques	—	—	—	2	1.550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.224	—	—	—	—	—	—	—	28 Chemische nijverheden.			
29 Industr. du bois ..	—	—	—	3	585	—	—	—	—	—	—	—	—	—	450	—	1	650	—	—	—	—	29 Houtnijverheden.			
30 Tanneries et corroir.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30 Leerlooier., riemfabr.			
31 Automobiles	—	—	—	1	400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	2.500	—	—	—	—	31 Automobielen.			
32 Verrer. et cristaller.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	32 Glasblaz., kristalfabr.			
33 Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33 Spiegelgieterijen.			
34 Industries diverses.	2	250	250	3	2.110	4	23.813	27.187	27.187	1	1.200	—	—	—	13.105	4.187	1	400	—	—	2	4.050	34 Diverse nijverheden.			
35 Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	35 Spoorwegen.			
36 Chem. de fer vicini.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36 Buurtspoorwegen.			
37 Navigat. et aviati.	2	2.100	2.100	—	—	1	200	300	300	—	—	—	—	—	94	—	—	—	—	—	—	—	37 Scheepvaart, vliegwezen.			
38 Télégr., téléphones.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38 Telegrafen, telefonen.			
39 Tramw. électriques.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	17.535	—	—	—	—	39 Electriche tramwegen.			
40 Autobus	—	—	—	1	300	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40 Autobussen.			
41 Transp. n. dénomm.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	41 Andere vervoerndem.			
42 Div. non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	42 Div. and. nijverheden.			
TOTAUX	27	26.560	25.050	82	22.634	21	110.192	58.569	58.443	4	24.025	—	—	—	54.040	23.637	22	27.405	—	—	7	56.170	TOTAAL.			

(1) Compris dans les constitutions et augmentations de capital. — In de stichtingen en kapitaalsvergrotingen begrepen.
 (2) Compris dans les augmentations de capital. — In de kapitaalsvergrotingen begrepen.
 (3) Cooperatives et Unions du Crédit : 14 sociétés constituées au capital minimum de 738.000 fr.; 39 sociétés dissoutes au capital minimum de 1.317.000 fr. — Samenwerkende vennootschappen en kredietverrichtingen : 14 gesticht met een minimumkapitaal van 738.000 fr.; 39 ontbonden met een minimumkapitaal van 1.317.000 fr.

EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES EN FEVRIER 1938.
II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.

UITGIFTEN VAN DE BELGISCHE EN KONGOLESCHE NIJVERHEID- EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN
IN FEBRUARI 1938.

II. — Groepering volgens hun ligging en volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal.
(x 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 — UITGIFTE VAN OBLIGATIËN				LIBÉRATIONS AUTRES — ANDERE STORTINGEN				DISSOLUTIONS — ONTBINDINGEN		RÉDUCTIONS DE CAPITAL — Montant KAPITAALVERMINDERINGEN — Bedrag
	anonymes et en commandite par actions		de personnes à responsabilité limitée		KAPITAALSVERGROOTING. (Naamloze vennootsch.) (Command. vennootsch. op aandelen) (Personenvennootsch. met beperkte aansprakel.)				—				—				—		
	naamlooze en commanditaire op aandelen		personenvenn. met beperkte aansprakel.		—				—				—				—		
	Nombre — Tal	Montant nominal	Mont. lib. s. valnom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	Mont. lib. s. valnom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	dont empr. de conversion	—	—	—	—	—	

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

Belgique-België	24	25.040	23.990	82	22.634	22.393	20	38.192	48.569	48.443	4	24.025	—	—	43.620	23.637	24.870	—	9.170
Belgique et étranger = België en buitenland.	1	400	120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.535	—	—
Congo-Kongo	2	1.120	940	—	—	—	1	72.000	10.000	10.000	—	—	—	—	10.420	—	—	—	47.000
TOTAL — TOTAAL	27	26.560	25.050	82	22.634	22.393	21	110.192	58.569	58.443	4	24.025	—	—	54.040	23.637	27.405	—	56.170

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé. — Volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal.

1.000.000 & —	24	7.560	6.050	79	14.384	14.143	12	2.829	1.932	1.806	—	—	—	—	12.511	—	4.370	—	120
1—5.000.000	2	7.000	7.000	2	2.750	2.750	5	11.863	16.137	16.137	2	6.025	—	—	6.149	14.137	8.035	—	9.050
5—10.000.000	—	—	—	1	5.500	5.500	3	89.500	28.500	28.500	2	18.000	—	—	15.060	9.500	—	—	7.000
10—20.000.000	1	12.000	12.000	—	—	—	1	6.000	12.000	12.000	—	—	—	—	20.320	—	15.000	—	—
20—50.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40.000
50—100.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
100.000.000 & +	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL — TOTAAL	27	26.560	25.050	82	22.634	22.393	21	110.192	58.569	58.443	4	24.025	—	—	54.040	23.637	27.405	—	56.170

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

INSCRIPTIONS
HYPOTHÉCAIRES (1).
INSCHRIJVINGEN
VAN HYPOTHEKEN (1).

RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES
D'UTILITÉ 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 gefinde inschrijvings- rechten berekend	PÉRIODES — TIJDPERKEN	ÉMISSIONS PUBLIQUES — OPENBARE UITGIFTEN		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		

1936 (2)	190.488	1936	2.301.500	£ 8,6	389.835	179.622	213.976	244.513
1937 (2)	211.092	1937	6.955.000	Kr. snéd. 20	451.491	205.369	200.606	206.350
1936 XII	183.921	1936 XII	396.500	£ 5	25.284	135.426	10.006	33.065
1937 I	176.677	1937 I	1.250.000	—	25.147	88.053	23.089	32.798
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	4.494
VI	232.633	VI	1.000.000	—	33.781	2.303	26.867	7.382
VII	218.337	VII	800.000	—	44.889	7.075	19.369	12.858
VIII	232.463	VIII	120.000	—	36.751	8.871	13.724	20.264
IX	192.470	IX	935.000	—	35.594	4.761	13.508	14.247
X	228.216	X	—	—	60.259	7.082	12.247	23.894
XI	211.192	XI	—	—	59.908	11.358	10.327	29.894
XII	242.077	XII	—	£ 5	47.930	62.582	11.663	23.006
1938 I	206.074	1938 I	—	—	51.979	7.298	23.480	25.500
II	216.760	II	(4) 609.875	—	39.491	12.062	20.361	19.974

(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 15^e 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, zoals de Nat. Venn. der Belgische Spoorwegen, de Nat. Venn. der Buurtspoorwegen, de Nat. Venn. voor Waterverdeling, het Gemeentekrediet, enz.

(4) Emprunts Congo 378.875.000 francs, 3,50 p. c. et Ville de Bruxelles 231 millions de francs, 4 p. c., bons de caisse à 5 ans, émis à 99. — Leeningen Kongo 378.875.000 frank, 3,50 t. h., en Stad Brussel 231 miljoen frank, 4 t. h., kasbons op 5 jaar, uitgegeven aan 99.

**TABLEAU RETROSPECTIF DES EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES
ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.**
**RETROSPECTIEF OVERZICHT VAN DE UITGIFTEN DER BELGISCHE EN KONGOLEESCHE
NIJVERHEIDS- EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN.**
(× 1.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions) (Soc. de pers. à responsabilité limitée)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		ÉMISSIONS destinées au rembours. d'anciens emprunts (4)	ÉMISSIONS NETTES (5)	
	anonymes et en commandite par act. — naamlooze en commandit. op aandelen			de personnes à responsabilité limitée — personenvenn. met beperkte aansprakelijkheid			KAPITAALSVERGROTINGS (Naamlooze vennootschappen) (Command. vennootsch. op aandelen) (Personenv. met beperkte aansprakel.)				UITGIFTEN VAN OBLIGATIËN		GEZAMEN- LIJKE UITGIFTEN	PRIMES D'ÉMISS. (1)	ANDERE STORTINGEN DAN IN GELD		—	—
	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Capital ancien — Oud kapitaal	Augment. nominale — Nominale vergroot.	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant nominal — Nominaal bedrag	UITGIFTE PREMIËN (1)	Apports en nature (2) — Inbreng in natura (2)	Incorporat. de réserves au capital (3) — Inlijving van reserven (3)	UITGIFTEN bestemd voor aflossing van oude leeningen (4)	NETTO UITGIFTEN (5)
1936.....	511	559.766	454.441	574	332.930	319.052	363	2.627.536	2.571.837	2.442.444	30	236.205	3.700.738	64.687	1.235.669	1.594.020	—	687.740
1937.....	452	350.879	284.968	937	327.861	316.285	473	5.056.092	3.797.925	3.655.773	47	2.021.550	6.498.215	400.495	721.690	2.331.933	2.370.828	1.254.620
1937 I-II.....	84	52.016	39.220	114	30.698	30.123	62	438.426	551.796	523.614	5	36.600	671.110	2.400	43.155	257.377	263.995	67.430
1938 I-II.....	37	55.010	50.192	181	44.902	44.586	48	282.884	154.038	151.888	7	98.975	352.925	—	102.107	98.187	74.500	70.847
1936 XII.....	43	17.285	16.044	125	49.391	48.223	112	802.431	1.043.575	1.021.456	5	28.950	1.139.201	—	66.913	943.605	—	104.155
1937 I.....	50	19.749	17.831	58	12.573	12.408	28	135.613	206.601	202.353	2	16.000	254.923	2.400	19.986	188.866	4.000	38.140
II.....	34	32.267	21.369	56	18.125	17.715	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	416.187	—	23.169	68.511	259.995	29.290
III.....	42	43.765	37.600	74	27.912	27.258	55	257.975	390.591	379.902	7	559.000	1.021.268	4.210	49.338	332.897	459.000	166.735
IV.....	36	16.980	15.251	64	11.014	10.789	60	560.202	557.112	552.561	6	344.250	929.356	1.000	70.424	476.845	298.000	78.582
V.....	48	60.027	50.088	53	14.640	14.124	46	629.805	432.248	429.066	—	—	506.915	258.760	126.357	207.616	314.000	110.063
VI.....	39	28.300	16.946	80	51.559	51.430	44	238.815	211.178	208.372	10	488.500	779.537	95.625	74.228	122.191	432.500	231.954
VII.....	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.675	345.058	343.695	4	255.000	657.067	—	123.691	163.825	225.000	140.577
VIII.....	29	8.420	5.810	44	7.599	6.707	23	666.265	211.595	211.195	3	82.000	309.614	—	11.672	26.962	233.333	33.745
IX.....	29	36.535	32.922	60	18.207	18.117	41	170.195	193.361	172.821	8	247.200	495.303	—	34.206	141.712	145.000	150.142
X.....	35	49.125	35.742	69	35.541	34.084	27	449.005	99.773	97.478	—	5.000	189.439	—	52.640	40.355	—	79.309
XI.....	28	10.300	7.198	74	25.444	23.703	35	900.934	283.013	230.693	1	—	318.757	33.750	58.206	111.911	—	125.227
XII.....	35	28.908	23.766	211	64.743	59.979	49	295.795	522.200	506.376	3	4.000	619.849	4.750	77.773	450.242	—	70.856
1938 I.....	30	28.450	25.142	99	22.268	22.193	27	172.692	95.469	93.445	3	74.950	221.137	—	48.067	74.550	74.500	18.613
II.....	27	26.560	25.050	82	22.634	22.393	21	110.192	58.569	58.443	4	24.025	131.788	—	54.040	23.637	—	52.234

(1) Non comprises dans les montants libérés. — In de gestorte bedragen niet begrepen.

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

(3) Compris dans les augmentations de capital. — In de kapitaalsvergrotingen begrepen.

(4) Compris dans les augmentations de capital et les émissions d'obligations. — In de kapitaalsvergrotingen en de uitgiften van obligatiën begrepen.

(5) Comprennent les montants libérés sur souscriptions d'actions, les émissions d'obligations, les primes d'émission, moins les libérations autres qu'en espèces, ainsi que les émissions destinées au remboursement d'anciens emprunts. — Omvatten de bedragen gestort voor aandelen, toewijzingen en obligatiën-uitgiften, met inbegrip van het bedrag aan uitgiftepremiën, min de andere stortingen en de uitgiften bestemd voor aflossing van oude leeningen.

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 — Rechtstreekse belastingen	Douanes et accises — Douanen en accijnzen	Enregistrement — Registratierechten	Recettes globales pour la période — Globale ontvangsten van het tijdperk	Recettes globales cumulatives — Globale geaccumuleerde ontvangsten
1936.....	3.028	2.857	3.183	9.068	—
1937.....	2.998	3.027	3.653	9.679	—
1936 XII.....	396	269	286	950	9.068
1937 I.....	434	243	278	955	955
II.....	208	231	298	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
X.....	231	253	324	808	8.019
XI.....	250	250	289	789	8.809
XII.....	276	280	314	870	9.679
1938 I.....	431	221	267	919	919
II.....	187	213	273	673	1.592

2° Recettes totales effectuées jusqu'au 28 février 1938 pour les exercices 1937 et 1938
 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

2° Totale ontvangsten voor de dienstjaren 1937 en 1938 tot op 28 Februari 1938 gedaan
 (gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).
 (× 1.000.000 fr.)

	Exercice 1937 — Dienstjaar 1937		Exercice 1938 — Dienstjaar 1938		Février 1938 — Februari 1938		
	Recettes effectuées — Geïnde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées — Geïnde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées pour — Ontvangsten voor rekening van		
					l'exercice 1937 — dienstjaar 1937	l'exercice 1938 — dienstjaar 1938	
I. Contribut. directes.	2.573	2.718	248	244	118	70	I. Rechtstr. belast.
II. Douanes et accises	3.016	2.815	416	497	—	213	II. Douanen en accijnz.
dont douanes.....	1.587	1.531	214	265	—	106	waarvan douanen.
accises.....	1.202	(1) 1.273	172	(1) 230	—	91	accijnzen
III. Enregistrement.....	3.651	3.246	539	661	—	272	III. Registratierechten
dont enreg. et transcr.	540	485	76	86	—	38	waarvan reg. en overs.
successions.....	253	206	38	33	—	19	erfenissen.
timbre, taxe de transm.	2.816	2.515	419	537	—	213	zegel, overdr. taks.
Total ...	9.240	8.779	1.203	1.402	118	555	Totaal
Différence par rapport aux évaluations budgétaires.	+ 461		— 199				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 rechtstreekse 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.

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	
1936 2-I	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1937 4-I	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—
1937 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	140/6	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 XII	140/0 1/2	33.047,94	19 11/16	418,56	78,96
1938 3 I	139/5	33.043,32	19 1/4	411,03	80,39
1 II	139/7	33.214,65	20 3/16	432,77	76,75
1 III	139/9 1/2	33.213,66	20 1/16	429,44	77,34
1 IV	140/0 1/2	33.098,59	19	404,56	81,81

(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.

(× 1.000.000 fr.)

1° Jusque décembre 1937. — Tot December 1937.

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Portefeuille effets et valeurs sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger — Wissels en waarden op België en goudwaarden op het buitenland	Avances sur fonds publics belges — Voorschotten op Belgische over- heidsfondsen	Bons, annuités et titres d'oblig. du Trésor (27-12-1930 et 19-7-1932) — Bons, annuïteit. en obligatiēt. 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	
1936	17.954	6.590	390	793	21.697	4.335	148	26.180
1937	17.904	6.664	191	767	22.067	3.351	515	25.933
1937 I	18.484	6.851	267	774	22.507	3.963	339	26.809
II	18.434	6.789	174	774	22.430	4.012	168	26.610
III	18.311	6.831	191	774	22.243	3.628	666	26.537
IV	18.066	6.721	189	774	22.102	3.228	839	26.169
V	17.937	6.676	184	774	22.001	3.331	647	25.979
VI	18.177	6.815	184	774	22.021	3.550	789	26.300
VII	18.441	6.896	170	783	22.418	3.323	1.000	26.741
VIII	17.994	6.788	170	761	22.145	3.282	655	26.082
IX	17.734	6.519	197	761	22.097	3.145	351	25.593
X	17.275	6.284	190	761	21.865	2.904	131	24.900
XI	16.750	6.310	194	761	21.557	2.665	199	24.421
XII	17.274	6.402	187	761	21.465	3.286	292	25.043

(× 1.000.000 fr.)

2° Depuis janvier 1938. — Sedert Januari 1938.

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Devises étrangères et valeurs-or Buitenl. deviezen en goudwaard.	Portefeuille effets sur la Belgique — Wissels op België	Portefeuille effets sur l'étranger — Wissels op het buitenland	Avances sur fonds publics belges — Voor- schotten op Belgische overheids- fondsen	Créances sur l'État — Vordering. op den Staat	Billets en circulation — Bank- biljetten	COMPTES COURANTS — REKENINGEN-COURANT		Total des engagements à vue — Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen
								Divers — Verschillende	Trésor public — Schatkist	
1938 I ...	17.768	4.897	1.038	14	159	748	21.578	3.878	143	25.599
II ...	17.539	5.247	930	14	187	748	21.665	3.935	76	25.676
III ...	16.542	5.347	992	15	159	748	21.954	2.687	173	24.814

Prix de l'abonnement annuel : Belgique, 100 francs.
Étranger, 120 francs.

Prix du numéro ordinaire : 7,50 francs.

Prix du numéro spécial de mai, consacré à l'examen de la situation économique du pays pendant l'année antérieure : 20 francs.

Virement au compte chèques postaux n° 500 de la Banque Nationale de Belgique.

A partir de juillet 1938, le Bulletin deviendra mensuel et sera publié en deux éditions, l'une française et l'autre flamande. Les abonnés voudront bien nous signaler l'édition qu'ils désirent recevoir.

Prijs van het abonnement voor één jaar : België, 100 frank.
Buitenland, 120 frank.

Prijs per nummer : 7,50 frank.

Prijs van het speciaal Meinummer, aan het overzicht van België's economischen toestand gedurende 't jaar te voren gewijd : 20 frank.

Storting op postcheckrekening n° 500 van de Nationale Bank van België.

Van af juli 1938 zal het tijdschrift maandelijks verschijnen in twee uitgaven : een Fransche en een Vlaamsche. De abonneuten worden verzocht aan te duiden welke uitgave zij wenschen te ontvangen.