

SERVICE DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

DIENST VOOR ECONOMISCHE STUDIËN

BULLETIN

D'INFORMATION ET DE DOCUMENTATION

Publication bimensuelle

XIII^e ANNÉE, VOL. I, N^o 10

25 MAI 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 : L'Etat et le crédit, par M. Gaston Eyskens. — Le système fiscal belge et la crise (1928-1935). — Statistiques.

TIJDSCHRIFT

VOOR INLICHTING EN DOCUMENTATIE

Halfmaandelijksch tijdschrift

XIII^e JAAR, 1^e BAND, N^o 10

25 MEI 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 : De Staat en het Crediet, door den heer Gaston Eyskens. — Het Belgisch belastingsysteem en de crisis (1928-1935). — Statistieken.

DE STAAT EN HET CREDIET,

door den heer G. Eyskens,

Professor aan de Universiteit te Leuven.

Een van de meest opvallende verschijnselen in de evolutie der credietpolitiek sedert een tiental jaren, is dat van de toenemende rol van den Staat. Het probleem van den invloed en de leiding door de Overheid uitgeoefend op de credietverzorging heeft aldus in alle landen een zeer groote actueele beteekenis verkregen.

Dit vraagstuk moet onze aandacht weerhouden niet zoozeer gezien zijn actualiteitskarakter, maar vooral omdat het in verband staat met een ideologische vernieuwing, waarvan de draagwijdte en beteekenis veel verder reiken dan de sfeer der toevallige en tijdelijke inmengingen der Overheid in perioden van economische crisis of depressie en de in betrekking hiermede uitgewerkte programma's voor de bevordering van het economisch herstel.

In een tijd waarin de Staatsopvatting en de maatschappijleer in het brandpunt staan van de scherpste betwistingen en in de werkelijkheid leiden tot zeer uiteenlopende verwezenlijkingen, moge het gewaagd lijken een synthese te willen bouwen van de fundamenteele drijfveeren, die zulk essentieel economisch levensverschijnsel als de credietpolitiek, oriënteren en ordenen. Het is nochtans onze overtuiging dat, naast onvermijdelijke factoren van differentieering,

op dit gebied genoegzaam elementen van overeenstemming bestaan, om werkelijk bestaande algemeene evolutietendenzen te kunnen afteekenen.

* * *

Naarmate men zich verwijderd heeft van het concept van den rechtsstaat en de zuivere individualistische opvatting van een economisch leven, spontaan geordend door vrije aanpassing en zelfregeling, is op het domein van het crediet, aan de Overheid een rol toebedeeld geworden van stijgende beteekenis.

In den loop van de tweede helft van de vorige eeuw heeft men het Staatsinterventionisme in credietinstellingen met sociale doeleinden zien ontstaan, met het oog op de bescherming van het gespaard vermogen en het bevorderen van sociale voorzorg. Het in het leven roepen van spaarinstellingen door Overheidsinitiatief is een van de eerste vormen van deze inmenging, waarmede de aanwakkering van het sparen wordt nagestreefd en de bescherming van minvermogens en economisch zwakkeren.

De van Staatswege georganiseerde contrôle en het opleggen van bijzondere wettelijke voorschriften met betrekking tot spaarbanken, hypotheekcrediet en ver-

zekeringsondernemingen, maatregelen, die in vele landen nog van recenten datum zijn, behooren tot de categorie der beschermingsfuncties, uitgeoefend met sociale doeleinden. Men is hier uitgegaan van de gedachte dat credietinstellingen, welke een beroep doen op breede bevolkingslagen, een bijzonder groote maatschappelijke verantwoordelijkheid verkrijgen en dat op hun plichtsvervulling dient gewaakt.

Een geheel nieuwe phase in de verhoudingen van den Staat tot het crediet wordt ingetreden, wanneer het sociale crediet of het standencrediet door de Overheid zelf wordt georganiseerd en geleid. Aanvankelijk ziet men hier een aanvullende activiteit aan de publiekrechtelijke instellingen opgedragen, om in gunstige voorwaarden te voorzien in de noodwendigheden aan productief of consumptief crediet voor sociale groepen, die geen bevrediging meer krijgen in het particuliere bankbedrijf, dat zich vooral na de uitwerking van een sterke concentratie sterk kapitalistisch heeft georiënteerd. Het ambachts-, middenstands- en landbouwercrediet eenerzijds en het crediet voor kleinwoningbouw en kleingrondbezit anderzijds, behooren tot dit werkdomein, dat men in vele landen sedert de laatste jaren zoo sterk ontwikkeld heeft gezien.

Ook van die zijde, waar men tegen elke *Verstaatlichung* scherp verzet aantekent, wordt het optreden van publiekrechtelijke lichamen op dit terrein, vrij algemeen aanvaard: « Een ingrijpen van de openbare macht in deze door het private initiatief vermeden of geringschatte arbeidsgebieden, beteekent gewis geen Staatssocialistische overheersching van de openbare macht in de sfeer van de private economie. Aldus moeten hier geen klachten worden geuit over *kalte Sozialisierung*; integendeel, hier valt aan de Overheid de uitnoodiging te beurt een veld te bewerken, waarop de winstvooruitzichten voor het private kapitaal, met zijn gewone aanspraken, niet verlokend genoeg schijnen » (1).

In feite voltrekt zich echter geleidelijk een evolutie waarbij men van de aanvullende taak der Overheid op het gebied van het sociale crediet, overgaat tot de phase van de actieve credietpolitiek door den Staat uitgeoefend om sociale doeleiden. Prof. R.-J. Lemoine wees nog onlangs, in een bijdrage, verschenen in dit *Tijdschrift*, op het feit dat het sociale crediet ten slotte de tusschenkomst van sociale en politieke factoren in de economische grondslagen van de credietverleening veronderstelt (2).

Het is een van de kenmerken van de op particulier initiatief berustende z.g. kapitalistische credietbedeeling, deze factoren te willen uitschakelen, om zich te richten naar het economische doelmatige, voor zoover dit wordt aangegeven door een werksfeer waar de winststimulus de veiligste wegen en de minste weerstanden vindt. Doch deze normen kunnen geen bevrediging

geven bij het voorzien in de credietbehoefte van groote sociale categorieën, voor dewelke, volgens de Staatsphilosophie en de sociologische opvattingen van dezen tijd, een actieve welvaartspolitiek moet worden gevolgd. In den welvaartsstaat is de verhouding tusschen Overheid en crediet essentieel anders dan in den rechtsstaat. En men kan niet ontkennen, dat, temidden van de differentieering van sociale en politieke régimes, op dit oogenblik in alle vooruitstrevende landen de bevordering van een actieve welvaartspolitiek voor breede sociale lagen, door de aanwending van het credietmechanisme, met rechtstreeksch optreden of met daadwerkelijken steun der Overheid wordt nagestreefd.

Het conflict van doctrine situeert zich niet meer rond de vraag van te weten of de functie van de sociale credietverzorging, in de beteekenis, die wij er hierboven aan hebben gehecht, moet worden vervuld of niet. Ook meenen wij dat geen scherp conflict meer kan oprijzen aangaande de kwestie van te weten of een uitsluitend op den winststimulus afgestemd particulier initiatief in deze bijzondere categorie van credietnoodwendigheid kan voorzien. De twistvraag heeft zich verplaatst naar het probleem van te weten welke rol bij het vervullen der functie aan den Staat, publiekrechtelijke lichamen, vrij geconstitueerde gemeenschapsorganen, of standen- en beroepsgroeperingen dient te worden toebedeeld.

Het is echter een feit dat men in de practijk in het algemeen de taak van den Staat ook op dit gebied heeft uitgebreid. Trouwens, het economisch liberalisme heeft geleidelijk den weg opengelaten voor dit interventionisme.

De scherpste bekampers van de *Verstaatlichung* van het sociale crediet vindt men dan ook bij de aanhangers van de organische maatschappijleer. Wij verwijzen hier bijzonder naar sommige discipelen van de universalistische school van Othmar Spann, die met betrekking tot de credietverzorging van de maatschappelijke « standen », in de laatste jaren zeer belangwekkende bijdragen hebben geleverd. Een bankwezen, ingericht naar beroepsstanden, moet volgens Ottel de sociale credietverdeling doen, in een stelsel van decentralisatie, want de centralisatie van het bankwezen en nog veel meer de Staatsbeheersching van het crediet moet in een maatschappij, organisch opgebouwd volgens standengeledingen, een *Fremdkörper* blijven (3).

Wij hebben met betrekking tot het diepe doctrinale conflict dat rond dit vraagstuk oprijst, hier geen positie te nemen. Het is echter duidelijk dat, ook daar waar toegevingen gedaan zijn geworden aan de corporatieve ordening, in feite de Staat de credietorganen is blijven beheerschen. Deze feitelijke toestand is natuurlijk nog geen bewijs aangaande de onmogelijkheid van een anderen uitbouw of een argument tegen een totaal gewijzigde structuur voor de

(1) E.-P. v. NELL-BREUNING, *Kreditanstalten*, Staatslexikon III, bl. 622.

(2) Nr 6, 25 Maart 1938, bl. 226.

(3) F. OTTEL, *Ständische Theorie des Geldes*, bl. 155.

toekomst. Wij zijn echter verplicht te concludeeren dat het sociale interventionisme in het crediet enerzijds en het sociale crediet als onderdeel van een actieve politiek van de welvaartsbetrachting van groote sociale groepen, als landbouwers en middenstanders, anderzijds, in de laatste jaren de functies van den Staat of van hetgeen men in België noemt parastatale credietinstellingen, zijn komen verruimen.

* * *

Een tweede fundamenteele reden voor de algemeene uitbreiding van de taak van de Overheid met betrekking tot het credietstelsel, vinden wij in het verbeterd inzicht in het wezen van het geld en in het onverbreekbare verband dat bestaat tusschen de geld- en credietpolitiek.

Men citeert soms een uitspraak van Napoleon in den *Conseil d'Etat* van 1806 met betrekking tot de *Banque de France*: « La banque n'appartient pas seulement aux actionnaires; elle appartient aussi à l'Etat, puisqu'il lui donne le privilège de battre monnaie. » De functies van den Vorst en later van den Staat in de organisatie der chartale geldcirculatie zijn vergroeid met een diepgewortelde historische traditie. Alhoewel dan de circulatiebanken, opgericht en aanvankelijk werkend volgens de liberale grondslagen, waarvan de *Bank of England* het voorbeeld had gegeven, een periode van betrekkelijke vrijheid hebben gekend, is hun geleidelijk, met het stijgend interventionisme, een reeks van rechtsnormen opgelegd, waarbij de Staatsbeïnvloeding werd heronnen althans met het oog op de monetaire politiek.

Het is niet ons opzet in deze bijdrage eenigszins uitvoerig de gewijzigde verhoudingen tusschen Staat en circulatiebank te bespreken. Het is echter algemeen geweten dat de toeneming van den Staatsinvloed hier zeer sterk tot uiting komt. Dit geldt niet alleen voor de z.g. totalitaire Staten, waar de circulatiebank, welk ook haar formeel juridisch statuut moge wezen, in feite in haar praktische werking een Staatsbank wordt, maar evenzeer overal elders, waar de automatische functioneering van den gouden standaard behoort tot het verleden en een van Staatswege geleide monetaire politiek wordt opgelegd. Als voorbeeld volstaat het de goudpolitiek van de *United States Treasury* en de regeeringsinmengingen bij het beleid van de valuta-egalisatiefondsen in Engeland en Amerika te vermelden.

Doch deze tendenzen slaan zeer gemakkelijk over op het heele credietmechanisme, bij het doordringen van het inzicht aangaande het verband tusschen de monetaire fenomenen en de credietpolitiek in het algemeen. Wat dit betreft, lijkt het ons niet ongepast een zeer belangwekkende passage, die tot hertoe geen voldoende aandacht heeft weerhouden, in het licht te stellen in het Verslag aan den Koning, dat het Koninklijk Besluit van 9 Juli 1935 op de bankcontrole in België voorafgaat :

« ... De overwegende rol welke de door deposito's of door formeele promessen van voorschotten in rekening vertegenwoordigende obligo's op zicht, in het meerendeel van onze kredietinstellingen vervullen, geeft aan deze, feitelijk zoo niet rechtelijk, het karakter van circulatiebanken. De kredieten worden in den vorm van inschrijvingen op rekening verleend. Anderdeels heeft door middel van overschrijving en compensatie, de circulatie van deposito's op zicht een monetair karakter aangenomen, dat in alle punten met het aanvankelijk karakter van de circulatie van de toonderbiljetten overeenstemt.

» De economische wetenschap heeft, sedert lang reeds, de grondige eenheid van, enerzijds, de wettelijke muntcirculatie, zooals zij in het meerendeel der moderne staten, alleen in den vorm van biljetten en obligo's op zicht van het uitgifte-instituut bestaat, en anderzijds de giro-circulatie van deposito's en andere obligo's op zicht van de private banken, doen uitkomen.

» Tusschen deze twee circulaties bestaan ongetwijfeld gewichtige punten van onderscheid, doch deze houden in veel grootere mate verband met het wettelijk en juridisch uitzicht dan met de economische werkelijkheid waaraan de Staat, ook al zou hij het verkiezen, niet vreemd kan blijven. »

Een dergelijke inleidende verklaring is van aard om te doen denken aan veel verderreikenden inmengingen in het bankbedrijf, dan die, welke in België zijn tot stand gekomen en dan ook zeer gematigde en voorzichtige vormen hebben aangenomen, vergeleken bij sommige wetgevingen in den vreemde. Maar het inzicht in het feit dat een circulatiebank, alleen genomen, de monetaire politiek niet geheel kan beheerschen, het weten dat de credietexpansie of de credietcontractie van het particuliere bankwezen en het evenwicht zelf van de bankstructuur in het algemeen, van zeer grooten invloed zijn voor het behoud van het monetair statuut, heeft natuurlijk den weg geopend voor versterkte Overheidsbemoeiing.

* * *

Er is een derde oorzaak en die trouwens niet zonder verband is met de voorgaande, die ons verklaart waarom de Staat zich zoozeer inlaat met het credietprobleem en het functioneeren van het credietapparaat. Het blijkt in onzen tijd eigen te zijn aan den Staat, die de volkswelvaart betracht, niet alleen te zorgen voor de bijzondere vormen van credietbedeeling, die wij hebben besproken met betrekking tot het sociale crediet, maar daarenboven een min of meer systematische conjunctuurpolitiek te willen voeren om diepe economische stoornissen, met hun gevolgen van sociale ontreddering, te verzachten en zoo mogelijk te voorkomen. Voorzeker, deze strekking is in het eene land sterker doorgedrongen dan in het andere. Maar vrijwel nergens bestaat er nog een onverschillig toezien van de Overheid voor de inwerking van een cyclische depressie, een houding van afzijdigheid of

afwachting, waarbij men nog alleen zou rekenen op de « natuurlijk » werkende economische krachten, tot het bekomen van heraanpassingen en het verwekken van een nieuw evenwicht.

Het voornaamste instrument der conjunctuurpolitiek zien wij in de credietpolitiek. En wij beoogen hier conjunctuurpolitiek in zeer ruime beteekenis, daarbij bevattende de interne economische structuur-omwerkingen en werkverschaffingsmethoden, die bij het bestrijden van de depressie-invloeden kunnen te pas komen. Voorzeker is de discussie onder de theoretici betreffende de juiste inwerking van het crediet op de conjunctuur ver van beslecht. Meerdere vooraanstaande auteurs zien in de credietphenomenen de oorzaak of althans een factor van determineerend belang in het uitlokken en het verloop van den cyclus. En in elk geval is het algemeen opvallend hoe in de praktijk de aanwending en de onderwerping van het credietapparaat een van de groote instrumenten is geworden in de door het regeeringsbeleid gewilde economische politiek.

Wij hoeven, wat dit aangaat, niet te verwijlen bij het gebruik gemaakt van de credietmiddelen in België, voor de uitwerking van een programma voor economisch herstel. De veralgemeening van deze strekkingen komt beter tot uiting, wanneer wij verwijzen naar de gezagsleiding van het heele credietstelsel in functie van de Staatsconjunctuurfinanciering in Duitschland, naar de inschakeling van het credietwezen in de Vereenigde Staten, in het geheel van de middelen aangewend voor het nastreven van de in de praktijk zeer wisselvallige en zelfs chaotische welvaarts- en conjunctuurpolitiek van het Roosevelt-bewind en naar de feitelijke leiding van het credietapparaat in Engeland, in verband met de bewuste beïnvloeding van de prijsniveaux en het renteverloop.

Het is mede met het oog op het mogelijk maken van een conjunctuurpolitiek dat de instrumenten, waarover de circulatiebanken kunnen beschikken, werden vermeerderd of op een andere wijze werden aangewend. Bij het minder doelmatig worden van de invloeden der discontobeweging heeft de *open market policy*, voornamelijk in de Vereenigde Staten en in Engeland, een nieuwen uitweg geboden om een effectieve contrôle te versterken voor credietexpansie of credietcontractie. Een van de meest vooraanstaande verdedigers der methode, als J.-M. Keynes, komt echter tot de conclusie, dat zoo het particuliere bankwezen geen volgbaarheid vertoont in de door de credietleiding gewenschte politiek en de vereischte verhoudingen tusschen liquide middelen en verbintenissen niet zou eerbiedigen, de wetgever eenvoudig *reserve-ratios* heeft op te leggen (4). In de Vereenigde Staten is trouwens een inmenging van den wetgever, om aldus de contrôle op het credietvolume te vestigen, tot stand gekomen.

(4) A *Treatise on Money*, II, bl. 49-66; 260-261.

Een ware conjunctuurcontrôle is ondenkbaar in een periode van effectenkapitalisme, zonder optreden op de effectenmarkt, waar de investeringen hun weg vinden en de overgang van de eene phase van den economischen cyclus in de andere wordt uitgelokt of ten minste gesteund door de speculatieve credietverleening. De circulatiebank heeft op dit terrein maar onrechtstreekschen invloed en het contact met de beurs voor de speculatieve credietverleening en het voorbereiden van een *boom* van investering is voor het particuliere bankwezen veel meer direct (5). Vandaar dan ook de uitbreiding van inmengingen in bankwezen en effectenmarkt met conjunctuurpolitieke doeleinden.

Voorzeker, het uitgangspunt voor de reglementering van het bankbedrijf, in de meeste landen tot stand gekomen, is de bescherming van de deposanten en de bewaking van het structureel evenwicht van de credietinstellingen. Doch gelijktijdig zijn in meerdere gevallen middelen voor conjunctuurbeïnvloeding ontwikkeld geworden.

Als voorbeeld kunnen wij de functies van het Deutsche *Aufsichtsamt* voor het credietwezen nemen, waarin naast vertegenwoordigers van de *Reichsbank*, meerdere Staatssecretarissen van ministerieele departementen zetelen, zoodat het verband met de Staatspolitiek duidelijk ligt afgeteekend.

Dit organisme moet over het dekkingspercentage beslissen voor de direct opeisbare schulden. Een Rijkscommissaris kan, mits instemming van het *Aufsichtsamt*, de rente vaststellen en de door de meerderheid der credietinstellingen aangenomen rente algemeen bindend verklaren. Van belang is ook dat kan worden bepaald, dat betalingen door overschrijvingen alleen mogen plaats vinden langs de *Reichsbank* of den Postgirodienst. In een bespreking, onlangs door den heer H.-W.-J. Wijnholds aan dit onderwerp gewijd, werd terecht de volgende bemerking gemaakt: « Hier raakt men de kern der geldcreatie. Immers juist in het overschrijven van verschillende cliënten bij dezelfde bank en bij verschillende banken, die door *clearing* onderling verbonden zijn, ligt de mogelijkheid der credietinstellingen de geldcirculatie te vermeerderen (6) ».

Wij moeten uit het voorgaande onthouden dat in Duitschland een bruikbaar mechanisme, voor de conjunctuurbeïnvloeding langs de credietorganen, is ontwikkeld geworden.

De overheersching van den Staat op het crediet komt trouwens in het nieuwe Duitschland zeer sterk tot uiting in de politiek van interne structuur-omwerking en welvaartsbetrachting, hetgeen wij in een vorige bijdrage in dit *Tijdschrift* hebben mogen onderlijnen (7). Prof. E. Lukas houdt zelfs voor dat het object der gepaste credietverzorging moet worden het aanwenden van de « braakliggende doch op zich-

(5) F. SOMARY, *Bankpolitik*, bl. 349-350.

(6) *Economisch-Statistische Berichten*, 26 Mei 1937, bl. 395.

(7) Nr 4, 25 Februari 1938, bl. 130.

zelf inschakelbare krachten en middelen der productie » (8). Dit aangegeven doeleinde heeft men te zien in relatie tot een nieuwe nationale ordening der productie en een massale werkverschaffing. Hier gaat de geld- en crediettheorie de opvatting vervoegen van de economische politiek, die het sociaal-ethisch standpunt van het « recht op arbeid » erkennende, aan den Staat de taak opdraagt van een uitgebreide werkverschaffing. Doch dit laatste beteekent, in zijn uiterste en meest systematische vormen, de gedwongen productie-ordening, de leiding van de investeringen en van de kapitaalvorming, de leiding van het renteverloop en de credietexpansie, in één woord : de beheersing van het crediet door den Staat.

Is het nu niet opvallend dat in een land als de Vereenigde Staten, met een geheel ander politiek en sociaal régime dan in Duitschland, veel analogie is te ontdekken met de hierboven geschetste verhouding tusschen Staat en crediet?

De conjunctuurpolitieke oriëntering van het *Federal Reserve System* is voldoende gekend. Met zeer wisselvallige resultaten hebben de Amerikaansche circulatiebanken na 1920 het verloop van den cyclus trachten te beïnvloeden.

Tijdens het Roosevelt-bewind werd deze tendenz gedreven naar uiterste vormen en het opnemen van een indrukwekkend volume van Staatspapier, langs het kanaal der *open market policy*, gaf de gelegenheid voor een nooit geziene systematische poging tot credietexpansie, met als doeleinde het herstel van het prijsniveau. De groote financieringsbehoefte voor de werkverschaffing heeft het credietapparaat meer en meer naar de inzichten der Overheid gedwongen. De *easy-money-policy* was door het regeeringsbeleid gewild en werd met inmengingen in het bankwezen doorgedreven. De goudsterilisatie, met het oog op het remmen van een mogelijke overdrijving tegen het einde van 1936 en de nieuwe destersilisatie, om het economisch leven te stimuleeren, geschieden door de Amerikaansche Schatkist zelf, die alle goudtransacties volkomen beheerscht. Eindelijk de verhooging en de verlaging van de verplichte reserves der *member-banks*, al naar gelang men de credietverleening der banken wil verminderen of verruimen, zijn andere illustraties van de onderwerping van het credietmechanisme aan de van Staatswege gewilde politiek.

In aansluiting met het voorgaande is het niet ongepast er aan te herinneren, dat ook in België de Bankcommissie, bij een aan de goedkeuring van den Minister van Financiën en den Minister van Economische Zaken te onderwerpen reglement, verhoudingen mag bepalen, welke moeten aanwezig zijn tusschen liquide en gemakkelijk mobiliseerbare activa, eenerzijds en verbintenissen op zicht of op korten termijn, anderzijds. Daarenboven mag zij, mits eerbiediging van zekere modaliteiten, zelfs maximum-rentevoeten vaststellen. Van deze mogelijkheden werd

tot hiertoe geen gebruik gemaakt. Maar zij openen, evenals de maatregelen van contrôle bij emissies op de kapitaalmarkt, op een eenigszins bescheiden wijze een uitweg voor het nastreven van conjunctuurdoeleinden met de credietpolitiek.

* * *

In hetgeen wij hooger hebben betoogd, vindt men reeds afdoende verklaringen voor het phenomeen van den stijgenden invloed van den Staat in het credietwezen. Er zijn er echter nog andere, die wij hier wenschen toe te lichten, om des te beter te doen uitkomen, dat men bij dit verschijnsel heeft af te rekenen met een werkelijk diepgaande, algemeene strooming.

In verband hiermede meenen wij te moeten wijzen, op hetgeen wij zouden kunnen noemen de steeds grooter wordende sociale gebondenheid van de credietinstellingen in onze maatschappij.

In de Encycliek *Quadragesimo Anno* wordt gezegd, dat diegenen, die het crediet beheerschen, als het ware regelen : « den bloedsomloop, die aan het economisch lichaam leven geeft ». De rol vervuld door het bankwezen in het bedrijfsleven is inderdaad van dien aard, dat men kan spreken van een functie van allereerste noodwendigheid, die raakt aan de bestaansmogelijkheid van alle volkslagen in een geëvolueerde huishouding.

Aan een dergelijke essentiële functie kan de welvaartsstaat niet voorbijgaan, al was het maar om er op te waken, dat de particuliere winst- en belangenstreving niet strijdig zou worden met een sociaal-economisch gunstige credietpolitiek en de ware bevordering van het algemeene belang (9).

Doch in een periode, waarin zoo dikwijls is geweest op mogelijk machtsmisbruik der banken en op de *Zinsknechtschaft* (10), is het voorzeker niet ongepast de steeds sterker groeiende gebondenheid van de credietorganen met het sociale lichaam te onderlijnen. Dit ziet men best in de crisis- en depressiephasen, tijdens dewelke alle bestaande of vermeende macht der banken niet meer in staat is, in groote mate, credieten terug te vorderen.

Ons huidig economisch systeem is gekenmerkt door menigvuldige verschijnselen van verstarring en gebrek aan elasticiteit, zoodat elke redeneering gebouwd op de orthodoxe en klassieke theorie van de vrije aanpassingen en het evenwichts-automatisme is gaan behooren tot het volkomen levensvreemde en niet veel meer te beteekenen heeft dan het ijdel opzet, waarover Cossa spreekt in een ander verband : het willen volgen van de physiologie des lichaams op een geraamte.

De menigvuldige sociale weerstanden verhinderen in feite de aanpassing « naar onder » : verhinderen, hetgeen men met minder gelukkig gekozen bewoor-

(8) *Aufgaben des Geldes*, bl. 560.

(9) A. SCHMITT, *Kreditpolitik und Konjunkturpolitik*, bl. 205.
(10) Zie o.m. E. LEDERER, *Die Banken in der Wirtschaftskrise*.

ding beduidt, door « deflatiepolitiek » en dus hetgeen de klassieke literatuur verstaat door saneering. Maar vandaar ook de langdurige en intieme gebondenheid van het credietstelsel aan de industrie en het bedrijfsleven en de neiging voor het vastlopen en het « doorfinancieren » bij een diepe en lange depressie.

Maar aan het bedrijfsleven ligt de levensmogelijkheid der massa gebonden en de grondslag zelf voor het uitoefenen van het « recht op arbeid ». In een welvaartspolitiek is dit een voorwerp van daadwerkelijke bescherming en deze slaat dan onvermijdelijk over op de credietinstelling, die levensnoodwendige functies vervult. Vandaar in den hoogsten nood het van Staatswege gedecreeteerde bankmoratorium, de Staatsgarantie op de verbintenissen en, zoo noodig, de devaluatie en de herziening van het monetaire statuut. Dit beteekent, dat voor de groot-banken de formulering van Somary wordt bewaarheid : « Achter hun eigen liquiditeit treedt subsidiair de zedelijke Staatswaarborg » (11). Maar dit beteekent evenzeer de aanwakking van de Staatsbeïnvloeding.

Anderszins wil het ons voorkomen, dat de bankconcentratie onvermijdelijk het terrein moest voorbereiden door de groeiende Overheidsbeheersching van het crediet. Deze bankconcentratie, als logisch onderdeel van de kapitalistische concentratie, leidt tot het gekartelliseerde crediet, naar een oligopolie-verschijnsel, dat tevens het vermoeinverschijnsel is door Sombart gekenteekend in hetgeen hij noemt *Spätkapitalismus*. De geweldige strijdvaardigheid en de concurrentiedrift van het hoogkapitalisme is in die periode verdwenen. De verdeeldheid maakt plaats voor concentraties en groepformaties en meteen groeien economische organen van zulke beteekenis, dat zij mededragers zijn geworden van het algemeene belang. Indien de Staat hen niet beheerscht, maken zij zelf den Staat.

De te verwachten reactie van den Staat, zelfs daar waar hij de waarde van het particuliere initiatief en het individuele welvaartsstreven erkent, is de verklaring dat de functies der groot-bank van zulke maatschappelijke beteekenis zijn geworden, dat ze reiken buiten het raam van het *Privatwirtschaftliche* en dat, ten minste, toezicht en ordening vereischt zijn.

(11) T.a.p. bl. 308.

Ter illustratie van deze idee moge het hier volstaan een passus te vermelden van het reeds hooger geciteerde Verslag aan den Koning, van het Koninklijk Besluit van 9 Juli 1935 op de bankcontrôle in België :

« De depositobanken hebben opgehouden inrichtingen te zijn waarvan de rol zich enkel beperkt tot private betrekkingen tusschen den bankier en zijn deponenten eenerzijds, den bankier en zijn schuldebbende cliënten, anderzijds.

» Het openen van depositorekeningen is een functie van zulken omvang geworden, dat de Overheid die voor de goede werking van het economisch mechanisme moet zorgen, niet mag nalaten de innerlijke structuur van organen, die voor 's Lands bestaan zoo belangrijk zijn geworden, in beschouwing te nemen. »

Ten slotte zullen wij als verklaring voor de zoo kenmerkende evolutie in de verhoudingen tusschen Staat en crediet, den eigen stijgenden credietnood van de Overheid vermelden.

De taak, die de Staat op zich heeft genomen, in het kader van een conjunctuur- of welvaartspolitiek, groeit aldra tot zulk een omvang, dat hij de mogelijkheden der belastingen of der klassieke leeningstechniek voorafloopt, om de vereischte financiering te kunnen doen. Dan wordt gezocht naar institutioneele beleggers, die Overheidspapier opnemen, of eventueel door een wetgeving gedwongen worden dit te doen. In meerdere landen ziet men aldus in feite de Schatkist de geld- en de kapitaalmarkten in hun ruimste sectoren stelselmatig aanspreken, terwijl spaarinrichtingen, verzekeringsondernemingen en banken, in meer of mindere mate, beleggingsinstituten voor Staatsfondsen worden. In deze laatste verbinding tusschen Staat en crediet ligt natuurlijk een groot gevaar voor overdrijving en voor de overtreding van de regels van een gezond beleid der publieke financiën.

De versterkte afhankelijkheid van de credietinstelling ten overstaan van den Staat, is voorwaar niet zonder ernstige schaduwzijden. Zij is echter niet een toevalligheid, maar een systematisch en universeel verschijnsel, met zeer verstrekkende beteekenis.

LE SYSTÈME FISCAL BELGE ET LA CRISE (1928-1935)

L'on trouvera ici des précisions concernant l'évolution des droits de douane, des droits d'enregistrement et de timbre et des taxes assimilées au timbre dont il n'a pas été question dans un premier article publié ici même (1) et se rapportant aux changements survenus dans le système fiscal belge de 1928 à 1935.

C. — DROITS DE DOUANE.

Durant la période envisagée, le rendement des douanes s'est considérablement accru, tout comme celui des accises. Il a atteint son maximum en 1932 et fléchi par après. La baisse fut toutefois très légère. En fait, les recettes douanières sont restées stables depuis 1933, à un niveau qui dépasse de loin celui de 1928.

Comme les recettes douanières sont constituées jusqu'à concurrence d'au moins 90 p. c. par le produit de droits spécifiques, leur évolution, dans la mesure où elle est fonction des mouvements de la matière imposable, dépend de la quantité et non de la valeur des importations. Ceci est de la plus haute importance pour un pays comme la Belgique, siège d'industries transformatrices qui trouvent peu de matières premières dans les frontières, et qui doit satisfaire en grande partie les besoins alimentaires de sa population au moyen de produits importés. Quantitativement, nos importations ont donc un comportement assez stable.

Dans le tableau I, les chiffres des recettes des douanes se trouvent en regard de ceux du poids des importations.

TABLEAU I.

	Recettes douanières (en millions de francs)		Importations (poids) (en milliers de tonnes)	
	(Les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)			
1928	1.127	<i>100</i>	39.868	<i>100</i>
1929	1.359	<i>121</i>	45.074	<i>113</i>
1930	1.382	<i>123</i>	42.272	<i>105</i>
1931	1.330	<i>118</i>	38.722	<i>97</i>
1932	1.583	<i>140</i>	31.348	<i>78</i>
1933	1.524	<i>135</i>	30.697	<i>76</i>
1934	1.225	<i>109</i>	31.726	<i>79</i>
1935	1.480	<i>131</i>	30.590	<i>76</i>

(1) *Bulletin* du 10 mars 1938, pp. 178-189.

En 1930, les chiffres des importations commencent à fléchir, tandis que les recettes des douanes persistent dans un mouvement orienté vers la hausse. Dans son ensemble, le mouvement de hausse des recettes provient donc de majorations tarifaires. Cependant, l'augmentation que l'on constate dans le rendement des droits en 1930 paraît tenir à une variation momentanée dans la composition des marchandises imposables parmi lesquelles se serait trouvé un nombre plus considérable que les années précédentes d'articles passibles de droits élevés.

Entre 1928 et 1934, on compte une vingtaine de modifications tarifaires. Une seule d'entre elles a une portée générale, c'est celle qui, en 1932, majora de 15 p. c. l'ensemble du tarif, et qui compensa ainsi une chute notable des quantités importées qui, dès lors, restèrent à niveau jusqu'à la fin de la crise. Les autres changements intéressèrent des produits très divers.

Les majorations tarifaires les plus sensibles sont celles qui portèrent, à partir de 1930, sur les pétroles et les huiles minérales et, à partir de 1931, sur les viandes et bon nombre de denrées alimentaires d'origine végétale.

Le tableau II traduit les effets de ces dernières majorations. Il isole de l'ensemble des recettes douanières celles relatives aux trois groupes de la classification qui sont constitués en majeure partie par les produits précités et qui sont respectivement intitulés : animaux vivants et produits du règne animal, produits du règne végétal, produits minéraux.

En 1932, les recettes afférentes à ces trois postes enregistrent une augmentation tellement considérable que le total des recettes augmente sensiblement, en dépit de la baisse des perceptions relatives aux autres postes.

Les effets des majorations en question ont été favorisés par la stabilité des importations qu'elles visaient. Ainsi qu'il ressort du tableau III, les importations des produits des règnes animal et végétal ont crû, en poids, jusqu'en 1931, et en 1935 leur niveau dépassait encore celui qu'elles occupaient en 1928. Quant aux huiles minérales, leurs importations n'ont pas cessé de croître durant toute la période considérée. Ces mouvements font contraste avec celui des autres produits, dont les importations ont décliné dès 1930 pour accuser depuis 1932 une baisse de plus de 20 p. c. par rapport à 1928.

TABLEAU II.

Décomposition partielle du rendement des droits de douane.

(En millions de francs. Les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Animaux vivants et produits du règne animal	17 <i>100</i>	20 <i>116</i>	25 <i>146</i>	39 <i>206</i>	115 <i>676</i>	88 <i>517</i>	68 <i>400</i>	58 <i>341</i>
Produits du règne végétal	50 <i>100</i>	61 <i>122</i>	65 <i>138</i>	74 <i>158</i>	128 <i>256</i>	174 <i>348</i>	181 <i>362</i>	182 <i>364</i>
Produits minéraux	255 <i>100</i>	282 <i>111</i>	301 <i>118</i>	370 <i>131</i>	570 <i>224</i>	485 <i>190</i>	548 <i>215</i>	548 <i>215</i>
Dont : Pétroles.....	182 <i>100</i>	211 <i>116</i>	232 <i>127</i>	295 <i>162</i>	490 <i>269</i>	431 <i>236</i>	497 <i>269</i>	— —
Tous autres produits	804 <i>100</i>	995 <i>124</i>	891 <i>111</i>	848 <i>105</i>	771 <i>96</i>	778 <i>97</i>	728 <i>91</i>	691 <i>86</i>
TOTAL...	1.127 <i>100</i>	1.359 <i>120</i>	1.382 <i>123</i>	1.330 <i>118</i>	1.583 <i>140</i>	1.526 <i>135</i>	1.526 <i>135</i>	1.480 <i>131</i>

TABLEAU III.

Décomposition partielle des importations (poids).

(En milliers de tonnes. Les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Animaux vivants et produits du règne animal	413 <i>100</i>	448 <i>110</i>	478 <i>117</i>	527 <i>128</i>	467 <i>112</i>	462 <i>112</i>	405 <i>98</i>	421 <i>102</i>
Produits du règne végétal	3.698 <i>100</i>	3.861 <i>104</i>	4.286 <i>116</i>	4.827 <i>130</i>	4.226 <i>114</i>	3.973 <i>107</i>	4.063 <i>110</i>	3.886 <i>105</i>
Produits minéraux	30.811 <i>100</i>	35.228 <i>113</i>	32.620 <i>103</i>	28.822 <i>91</i>	23.098 <i>75</i>	22.402 <i>71</i>	23.310 <i>76</i>	22.374 <i>73</i>
Dont : Huiles minérales	632 <i>100</i>	706 <i>111</i>	733 <i>116</i>	759 <i>120</i>	821 <i>130</i>	853 <i>135</i>	— —	— —
Tous autres produits	4.946 <i>100</i>	5.437 <i>110</i>	4.989 <i>101</i>	4.546 <i>90</i>	3.556 <i>72</i>	3.859 <i>78</i>	3.968 <i>80</i>	3.908 <i>79</i>
TOTAL...	39.868 <i>100</i>	45.074 <i>113</i>	42.272 <i>105</i>	38.722 <i>97</i>	31.348 <i>78</i>	30.697 <i>76</i>	31.746 <i>80</i>	30.589 <i>77</i>

Il semble que l'on puisse rattacher le comportement des importations des produits des règnes végétal et animal à l'évolution de la consommation dont l'indice présente d'ailleurs un grand parallélisme avec celui des importations en question (2).

Quant à l'accroissement continu des importations d'huiles minérales, il tient à l'augmentation des automobiles en circulation. Ce dernier fut proportionnellement quelque peu supérieur à celui des importations d'huiles minérales, dont une partie va à d'autres emplois. Il ne faut cependant pas perdre de vue que l'extension du parc automobile belge est allée de pair avec un abaissement du nombre moyen de chevaux-vapeur et de la consommation moyenne d'essence aux 100 kilomètres.

On pourrait, semble-t-il, se faire une idée de l'accroissement du coefficient d'imposition, qui a été entraîné par les majorations tarifaires intervenues à partir de 1930-1931, en comparant les pourcentages exprimant le mouvement par rapport à 1928 des recettes douanières d'une part, et des importations

d'autre part. Toutefois, pour que la comparaison soit complète, il semble opportun de faire intervenir, en ce qui concerne les importations, non seulement les chiffres précités qui se réfèrent au poids, mais également les chiffres traduisant le mouvement de leur valeur. Ceux-ci se présentent comme l'indique le tableau IV.

Point n'est besoin de souligner à nouveau le fait que la valeur des importations a fléchi de manière plus marquée que leur poids. On remarquera toutefois que ce sont les produits pour lesquels les droits ont été le plus notablement augmentés, qui, à l'exception des huiles minérales, ont vu fléchir le plus la valeur de leurs importations — d'ailleurs pour des causes d'ordre général et indépendantes des majorations tarifaires. Le relèvement des valeurs constaté en 1935 est dû aux effets de la dévaluation sur les prix à l'importation.

De nombreux facteurs paraissent susceptibles de vicier les résultats auxquels peut conduire le procédé, décrit plus haut, pour évaluer l'accroissement du coefficient d'imposition. Aussi faut-il interpréter les chiffres ci-après avec la plus grande réserve.

(2) Voir article cité, p. 187.

TABLEAU IV.

Décomposition partielle des importations (valeur).

(En millions de francs. Les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Animaux vivants et produits du règne animal	4.740 <i>100</i>	4.749 <i>100</i>	3.831 <i>81</i>	3.101 <i>66</i>	2.087 <i>49</i>	1.998 <i>42</i>	1.667 <i>35</i>	2.306 <i>49</i>
Produits du règne végétal	8.358 <i>100</i>	8.262 <i>98</i>	7.100 <i>85</i>	5.143 <i>62</i>	3.871 <i>47</i>	3.414 <i>41</i>	3.299 <i>39</i>	4.336 <i>52</i>
Produits minéraux	6.152 <i>100</i>	7.010 <i>114</i>	5.879 <i>96</i>	4.706 <i>76</i>	3.068 <i>50</i>	2.731 <i>44</i>	2.628 <i>43</i>	3.034 <i>49</i>
Dont : Huiles minérales	751 <i>100</i>	889 <i>118</i>	948 <i>126</i>	657 <i>77</i>	541 <i>72</i>	462 <i>62</i>	—	—
Autres produits	12.810 <i>100</i>	14.489 <i>114</i>	14.284 <i>112</i>	11.021 <i>86</i>	7.317 <i>57</i>	7.100 <i>55</i>	6.431 <i>50</i>	7.769 <i>61</i>
TOTAL	32.060 <i>100</i>	35.510 <i>111</i>	31.094 <i>97</i>	23.971 <i>74</i>	16.343 <i>51</i>	15.243 <i>47</i>	14.022 <i>44</i>	17.445 <i>54</i>

TABLEAU V.

	Poids des importations	Valeur des importations	Rendement des droits pour 1932 et 1933
	(Moyenne des pourcentages par rapport à 1928)		
Animaux vivants et produits du règne animal	112	45	596
Produits du règne végétal	110	44	302
Produits minéraux	73	47	207
Dont : Huiles minérales	133	67	253
Autres produits	76	56	96
Total des importations	77	49	137

Ces chiffres font bien ressortir que par suite du comportement respectif du poids et de la valeur des importations, d'une part, et du caractère spécifique des droits, d'autre part, les majorations de ces derniers ont fait croître la charge fiscale d'une manière bien plus sensible par rapport à la valeur des importations que par rapport à leur poids.

En outre, si l'accroissement du coefficient d'importation par rapport à la valeur des importations de produits animaux et végétaux et aussi, mais dans une moindre mesure, d'huiles minérales, dépasse toute idée préconçue, il n'en a pas moins été très sensible pour les autres produits. Ceci, en grande partie, par suite des majorations de tarif d'ordre secondaire. Reste à déterminer le changement qui serait intervenu dans la structure des droits de douane au cours de la période étudiée.

Le tableau ci-après donne la décomposition des recettes douanières en pourcentages par rapport à leur total en 1928, en 1932 et en 1934.

TABLEAU VI.

	1928	1932	1934
Animaux vivants et produits du règne animal	1,5	7,2	4,4
Produits du règne végétal	4,3	8,1	11,8
Produits minéraux	22,5	36,0	35,8
Dont : Huiles minérales	16,1	31,0	32,5
Autres produits	71,7	48,7	48,0
	100,0	100,0	100,0

Les plus saillants de ces chiffres sont ceux qui expriment l'importance prépondérante prise dans l'ensemble des recettes douanières par les droits sur les huiles minérales. On constate que, par suite de l'accroissement du rendement des droits sur ces produits et sur les produits végétaux et animaux, la part proportionnelle des autres droits a fléchi de près de moitié.

Il faut toutefois noter que, même si l'on fait abstraction des changements tarifaires éventuels, cette transformation a un caractère provisoire. En effet, on a constaté que les produits dont l'importance s'est accrue par rapport au total des recettes douanières sont également ceux dont les importations ont le moins enregistré les répercussions de la crise (tout au moins en ce qui concerne leur poids).

En résumé, l'accroissement continu du rendement des droits de douane durant la période envisagée se rattache, jusqu'en 1931, à l'augmentation des importations et, à partir de cette date, aux majorations tarifaires. En raison du caractère spécifique des droits, ces majorations ont été d'autant plus efficaces, que les quantités importées des produits visés par les principales d'entre elles (denrées alimentaires et pétroles) ont peu ou point fléchi durant la crise. Ceci par suite du comportement général de la consommation et de l'accroissement de la circulation automobile. Le rôle du caractère spécifique des droits, l'influence tout au moins partielle du comportement général de la consommation, l'importance des majorations tarifaires effectuées après 1931 justifient le rapprochement entre l'évolution des accises et des douanes.

D. — DROITS D'ENREGISTREMENT, DE TIMBRE ET TAXES ASSIMILÉES AU TIMBRE.

Le rendement des droits sur les transactions a fléchi d'une manière plus sensible que celui des impôts directs. Les chiffres du tableau VII permettent de voir que ce mouvement correspond surtout à celui du ren-

dement des droits de timbre et des droits de transmission, car le produit de ces droits, à lui seul, a représenté en moyenne près des deux tiers des recettes au titre des droits sur les transactions. Toutefois, on remarquera que, de 1929 à 1931, l'effet de la baisse des droits de transmission sur le total a été atténué par une fermeté plus grande du produit des droits d'enregistrement et surtout des droits de succession. A partir de cette date, le contraire est survenu : le produit des droits de succession et des droits d'enregistrement fléchit, tandis que celui des droits de transmission a une tendance à l'accroissement.

TABLEAU VII.

Rendement des principaux groupes de droits sur transactions.

	Timbres et taxes assimilées	Enregistrement et transcription	Successions	Total
1928	2.761 100	851 100	319 100	3.971 100
1929	2.644 96	971 114	430 135	4.091 130
1930	1.683 61	645 76	483 151	2.856 72
1931	1.663 60	556 65	257 81	2.521 64
1932	1.855 67	526 62	213 67	2.635 66
1933	2.037 74	526 62	206 65	2.812 71
1934	1.986 72	409 48	203 64	2.637 66
1935	2.187 79	521 61	186 58	2.936 74

Au point de vue tarifaire, deux tendances ont prévalu successivement en ce qui concerne les différents impôts sur les transactions.

Ainsi, en 1930, les modifications tendaient à abaisser la charge fiscale : la taxe de transmission a été abaissée de 50 p. c. ; la taxe de luxe, qui avait un tarif gradué, était ramenée au taux le moins élevé, ce qui, pour certains articles, équivalait à une baisse de 35 p. c. ; les droits de succession étaient encore plus sensiblement abaissés, de 60 à 40 p. c. en moyenne.

A partir de 1931, mouvement en sens inverse ; on revient en partie sur les diminutions opérées l'année précédente ; la taxe de transmission est ramenée à son ancien taux et la taxe de luxe reprend un caractère gradué, mais le taux maximum reste de 20 p. c. inférieur à celui de 1928 ; quant aux droits de succession, leur taux supérieur est quelque peu majoré.

En 1932, majoration de 10 p. c. des taxes de transmission, des factures, de luxe et des droits d'enregistrement.

En 1933, enfin, nouvelles majorations des taxes de transmission, des factures et de luxe, les portant à un niveau de 25 p. c. plus élevé qu'en 1928 ; majoration également des droits d'enregistrement, les portant à un niveau de 11 à 15 p. c. plus élevé qu'en 1928 et majoration des droits de succession.

Les effets de ces variations de taux sont loin d'apparaître d'une manière nette dans les chiffres du rendement des divers droits sur les transactions. Le produit des taxes de timbre et de transmission a sans doute réagi avec une certaine fidélité à la diminution considérable qui fut apportée à leur tarif en 1930

et aux majorations qui furent effectuées en 1932 et en 1933. Mais le fléchissement très sensible que l'on constate dans le rendement des droits d'enregistrement en 1930 et qu'on pourrait être tenté d'apparenter à la baisse simultanée des taxes de timbre et de transmission s'est produit sans que le tarif des droits en question ait également été abaissé. En outre, les majorations apportées en 1932 et 1933 à ces droits d'enregistrement n'ont pas modifié l'orientation du mouvement de leur rendement qui tendait vers la baisse. On peut constater, en ce qui concerne les droits de succession, la même absence de correspondance entre le sens des modifications tarifaires et la tendance du rendement.

La raison de cette différence de réactions à l'égard des variations tarifaires que l'on constate dans le rendement des taxes de timbre et de transmission d'une part, et des droits d'enregistrement et de succession d'autre part, semble résider dans le comportement respectif de l'objet de ces deux groupes d'impôts, qui est susceptible de présenter, d'une année à l'autre, des écarts très sensibles, mais indépendants de sa tendance générale.

Les droits de timbre et de transmission peuvent être répartis en deux catégories : d'une part, les droits de timbre à caractère plutôt fixe ; d'autre part, les droits ayant la nature d'impôts sur le chiffre d'affaires : droit de transmission proprement dit, taxe de facture, taxe de luxe. On ne dispose pas des chiffres afférents à chacun de ces impôts. Toutefois, il semble que la fixité relative des droits de timbre n'a pas sensiblement modifié le sens général des variations du rendement du groupe d'impôts dans lequel il est rangé, car ces droits ne paraissent représenter que 10 p. c. du total des impôts en question.

Ce sont les autres impôts de ce groupe, à savoir ceux que l'on a qualifiés d'impôts sur le chiffre d'affaires, qui méritent surtout de retenir l'attention. Ils constituent quelque 25 p. c. du total des recettes fiscales. En raison de leur nature, ce sont ces impôts qui présentent la plus grande corrélation avec les variations de la conjoncture. Ils frappent, en principe, tous les échanges de marchandises. De ce chef, les chiffres du rendement de ces impôts pourraient être utilisés eux-mêmes comme indice de l'activité commerciale après l'élimination des variations dues aux modifications tarifaires. Malheureusement, c'est là chose actuellement impossible en l'absence de données détaillées. D'autre part, leur rendement traduisant à la fois le volume des transactions et le prix auquel elles sont effectuées et ces transactions ayant une étendue ne coïncidant pas avec celles visées par les différents indices existants, il n'est pas possible de tirer des conclusions précises d'un rapprochement du rendement de ces impôts avec les principaux indices économiques. Toutefois, si l'on se rapporte aux indices reproduits ici-même (3), l'on constate, en

(3) Article cité p. 187.

dépôt des variations tarifaires, une corrélation assez marquée avec l'évolution de la production industrielle et celle des prix de gros dont les effets sur la productivité des impôts en question ont toutefois été mitigés par le maintien plus ferme des prix autres que les prix de gros et des branches de l'activité économique autres que la production industrielle, ainsi qu'en témoignent les indices des prix de détail et de la consommation.

Le rendement des *droits d'enregistrement*, qui comprennent les droits frappant les ventes d'immeubles, de fonds de commerce, etc., les opérations hypothécaires, les constitutions de sociétés, les actes judiciaires, etc., a fléchi, à partir de 1930, d'une manière encore plus sensible que celui des droits de transmission. On sait que les seules modifications apportées au tarif des droits d'enregistrement ont été les majorations effectuées en 1932 et 1933. L'origine de la baisse du rendement doit donc être recherchée dans le mouvement de la matière imposable. Les données dont on dispose à ce sujet sont très fragmentaires, mais on peut cependant se référer, tout d'abord, aux chiffres ci-après des mutations immobilières à titre onéreux.

TABLEAU VIII.

Mutations immobilières à titre onéreux.

(En millions de francs;

les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)

1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
5.828	5.416	4.083	3.529	3.334	3.029	2.592	3.677
100	93	70	61	57	52	44	63

On y voit que la valeur totale des immeubles vendus a diminué de plus de 50 p. c. entre 1928 et 1934. Le rendement des droits sur les ventes d'immeubles paraissant avoir toujours représenté de 50 à 60 p. c. du produit total des droits d'enregistrement, la diminution de la valeur des transactions immobilières explique pour une très large part le fléchissement des recettes de l'enregistrement. On ne dispose pas de chiffres au sujet du mouvement des cessions des

fonds de commerce, mais on est fondé à présumer qu'il a eu le même sens que celui qui y a été constaté en ce qui concerne les ventes immobilières.

Pour ce qui est des inscriptions hypothécaires, le tableau ci-dessous indique qu'à partir de 1931, leur diminution a également contribué à la baisse du rendement des droits d'enregistrement, dans une bien faible mesure s'entend, puisque ces droits ne représentent qu'une infime partie du montant des droits en question. Ces chiffres ne servent donc que d'illustration. La chute des indices est proportionnellement plus forte que celle des indices généraux des droits d'enregistrement : les hausses tarifaires de 1933 et 1934 n'ont ralenti que peu la diminution du rendement et la réduction des taux de 1934 n'a fait que l'accroître. Cette baisse s'explique uniquement par des motifs d'ordre social. Elle devait profiter aux classes moyennes et diminuer les charges qui l'accablaient. En effet, ce n'est pas une mesure de cette espèce qui pourrait influencer la masse hypothécaire à la hausse, ni une augmentation du taux qui pouvait la pousser en sens contraire.

TABLEAU IX.

Les inscriptions hypothécaires en Belgique.
(Y compris le renouvellement, et non compris les hypothèques légales.)

ANNÉES	Montant en millions de francs	Indice 1928 = 100	Montant des droits d'inscription hypothécaire perçus (millions de francs)	Indice 1928 = 100	Taux en % des droits d'inscription
1928	3.696	100,0	11,1	100,0	3
1929	5.123	138,6	15,4	138,7	3
1930	5.650	152,9	16,9	152,3	3
1931	5.347	144,7	16,0	144,1	3
1932	4.058	109,8	13,0	117,1	3,4 (1)
1933	3.139	84,9	11,0	99,1	3,5 (2)
1934	2.471	66,9	7,4	66,7	2 (3)
1935	2.462	66,6	4,9	44,1	2

(1) A partir d'avril 1932.
(2) A partir du 16 janvier 1933.
(3) A partir du 25 août 1934.

Quant aux constitutions de sociétés et à l'activité boursière, leur importance a très considérablement fléchi à partir de 1930 ainsi que l'indiquent les chiffres reproduits ci-dessous.

TABLEAU X.

L'activité économique en Belgique.

ANNÉES	ÉMISSION DE CAPITAUX		Activité des Chambres de compensation	Caisse de liquidation de la Bourse de Bruxelles (Terme)	INDICES BASE 1928 = 100		
	Montant nominal (1)	Apports en nature compris dans les émissions			Emission de capitaux (nominales)	Activité des Chambres de compensation	Caisse de liquidation du Terme
(Millions de francs)							
1928	12.263	1.956	443.228	4.532	100,0	100,0	100,0
1929	14.966	3.065	483.519	3.654	122,0	109,1	80,6
1930	5.356	1.782	454.012	1.880	43,7	102,4	41,5
1931	4.404	1.775	373.388	1.189	35,9	84,2	26,2
1932	2.152	1.219	292.943	880	17,5	66,1	19,4
1933	1.743	847	251.656	743	14,2	56,8	16,4
1934	2.167	1.491	268.222	555	17,7	60,5	12,2
1935	3.082	2.066	299.958	875	25,1	67,7	19,3
1936	3.641	1.235	324.371	1.241	29,7	73,2	27,4

(1) Constitutions de sociétés plus les augmentations de capital plus les émissions d'obligations.

L'amplitude de la baisse de ces éléments de la matière imposable explique le fléchissement du rendement des droits d'enregistrement, en dépit de la stabilité relative de certains articles secondaires (droits de greffe, taxe sur les associations sans but lucratif, droits de naturalisation, amendes) et surtout des augmentations relativement légères qui furent apportées aux tarifs en 1932 et 1933. En conséquence, il semble que le fléchissement constaté dans le

rendement des droits d'enregistrement, à partir de 1930, tient, d'une part, à la dépréciation des investissements et, d'autre part, à la raréfaction des transactions portant sur ces biens.

Comme pour les autres impôts sur les transactions, l'aspect général de l'évolution du rendement des *droits de succession* a été déterminé par le mouvement de la matière imposable, qui est représenté par les chiffres suivants :

TABLEAU XI.

Droits de succession.

(En millions de francs; les chiffres italiques indiquent les pourcentages par rapport à 1928.)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Valeurs imposées	3.572	4.065	4.892	4.544	4.052	3.665	3.196	3.285
Indice des valeurs imposées	<i>100</i>	<i>112</i>	<i>139</i>	<i>129</i>	<i>114</i>	<i>103</i>	<i>89</i>	<i>91</i>
Indice du rendement des droits	100	135	161	81	67	65	64	58

Toutefois, on constate qu'il existe une certaine indépendance du rendement des droits par rapport à l'annuité successorale. C'est ainsi qu'en 1929, alors que l'annuité successorale n'enregistre qu'un accroissement de 12 p. c., le rendement de l'impôt augmente de 35 p. c., que l'année suivante il augmente de moitié par rapport à 1928, tandis que l'annuité croît de quelque 25 p. c. et qu'en 1931, il fléchit de plus de 50 p. c., tandis que la baisse de l'annuité n'atteint pas 10 p. c.

A l'origine de certaines de ces divergences, il y a sans doute des modifications tarifaires. En 1931, notamment, le fléchissement du rendement des droits correspond à une diminution très sensible des taux. C'est également, semble-t-il, en une certaine mesure parce que le barème des droits a été élevé en 1933, que le fléchissement de l'annuité successorale d'une dizaine de pour-cent a eu une répercussion de quelques pour-cent sur le rendement des droits.

Toutefois, le facteur tarifaire n'a pas toujours joué lorsqu'il y avait un écart notable entre les mouvements respectifs du rendement des droits et de l'annuité successorale. Ainsi, sans que le taux de l'impôt soit changé, le produit de l'impôt a augmenté plus que proportionnellement vis-à-vis de l'annuité successorale en 1929 et en 1930. D'autre part, c'est en dépit d'une augmentation de 10 p. c. des taux que le produit de l'impôt a fléchi d'une manière proportionnellement égale sinon supérieure à la baisse de l'annuité successorale.

Ces constatations tendent à montrer que l'annuité successorale influe sur le rendement des droits, non seulement par son montant total, mais encore par sa répartition, c'est-à-dire par l'importance individuelle des diverses successions qui la composent. En effet, par suite de la progression assez accentuée du tarif des droits, pour une annuité successorale donnée, l'impôt total est d'autant plus élevé que les successions qu'elle comprend sont importantes. Or, en dépit

de l'absence de données à ce sujet, pour la période étudiée, on peut considérer que c'est là un élément excessivement variable d'année en année. Ce seraient de telles variations qui expliqueraient les chiffres du rendement qu'il n'est pas possible de justifier à l'aide seulement du mouvement de la matière imposable et des variations tarifaires.

Les variations du taux de l'impôt et de la composition de l'annuité successorale rendent compte de certains mouvements du rendement des droits. Mais ces mouvements devant leur orientation générale aux variations du total de l'annuité successorale, il aurait été intéressant de pouvoir analyser le comportement de cette dernière à la lumière des mouvements des divers éléments qui la composent. On ne dispose cependant pas de détails à ce sujet. Toutefois, il semble que l'on puisse conjecturer que le fléchissement constaté dans l'annuité successorale à partir de 1929 provient de la baisse très sensible de la valeur des immeubles, de la chute des cours des actions et de la dépréciation des investissements et des stocks industriels et commerciaux, les effets de la baisse de la valeur de ces biens étant atténués par la stabilité d'autres éléments du patrimoine, tels le mobilier, les créances, les avoirs en banque, les titres à revenu fixe.

En résumé, il apparaît que le mouvement du rendement des divers droits sur les transactions, au cours de la période de dépression, tient essentiellement à la baisse de l'activité économique et des prix. Les effets de cette baisse se sont répercutés d'une manière immédiate sur le produit des droits de transmission. Ils se sont fait sentir d'une manière moins directe mais également marquée sur les droits d'enregistrement, dont le rendement dépend surtout des opérations intéressant les immeubles et les autres investissements. Ils se sont fait sentir aussi — mais d'une manière qui a été altérée et tempérée par les variations du montant total et de la composition de l'annuité successorale —

sur le rendement des droits de succession.

A la fin de la période de prospérité, des allègements fiscaux ont hâté la baisse des recouvrements, par rapport à celle de la matière imposable. Postérieurement, au contraire, des majorations tarifaires sont venues quelque peu redresser le cours du rendement des impôts en question.

* * *

VUE D'ENSEMBLE.

Condensant les données chiffrées précédentes, le tableau que voici résume clairement l'évolution générale des recettes fiscales au cours de la période sous revue.

TABLEAU XII.

Ensemble des recettes fiscales de 1928 à 1935.

(En millions de francs;
les chiffres italiques indiquent les pourcentages
par rapport à 1928.)

	Impôts directs	Douanes	Accises	Droits sur les transactions	Recettes diverses	Total
1928	3.217	1.097	901	3.956	9	9.180
	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
1929	3.673	1.319	990	4.089	10	10.081
	<i>114</i>	<i>120</i>	<i>110</i>	<i>103</i>	<i>113</i>	<i>110</i>
1930	2.868	1.336	974	2.872	22	8.072
	<i>89</i>	<i>122</i>	<i>108</i>	<i>73</i>	<i>243</i>	<i>88</i>
1931	2.678	1.303	1.029	2.510	7	7.527
	<i>83</i>	<i>119</i>	<i>114</i>	<i>64</i>	<i>78</i>	<i>82</i>
1932	2.338	1.556	1.113	2.627	6	7.640
	<i>73</i>	<i>142</i>	<i>124</i>	<i>66</i>	<i>62</i>	<i>83</i>
1933 (a)	2.883	1.496	1.274	2.816	7	8.475
	<i>90</i>	<i>136</i>	<i>142</i>	<i>71</i>	<i>78</i>	<i>92</i>
1934 (a)	2.796	1.497	1.246	2.642	7	8.190
	<i>87</i>	<i>136</i>	<i>138</i>	<i>67</i>	<i>78</i>	<i>89</i>
1935 (a)	2.647	1.455	1.326	2.938	8	8.366
	<i>82</i>	<i>133</i>	<i>147</i>	<i>74</i>	<i>89</i>	<i>91</i>

(a) Recettes probables.

Deux catégories d'impôts, les douanes et les accises, ont eu un rendement croissant durant toute la période considérée et, en 1935, leur produit dépasse de 33 et 47 p. c. respectivement le résultat de 1928.

Par contre, les impôts directs, et spécialement les droits sur les transactions, ont vu leur rendement décliner : en 1935, le produit des impôts directs représente 82 p. c. du chiffre de 1928, après avoir passé par un minimum de 73 p. c. en 1932. Le rendement des droits sur les transactions a fléchi jusqu'en 1931 pour reprendre ensuite, mais la baisse a été plus accentuée et la reprise moindre : les chiffres de 1931 et 1935 sont en effet, par rapport à ceux de 1928, de 64 et 74 p. c.

La baisse des rendements des impôts directs et des droits sur les transactions depuis 1930, provient du fléchissement continu de la matière imposable. La baisse du rendement de ces impôts a devancé en 1930 celle de la matière imposable par suite de certaines diminutions tarifaires et de certaines innovations fis-

cales (transformation des bases d'assiette de l'impôt sur le revenu global). La reprise, modérée et passagère, que l'on constate à partir de 1933, a été l'effet de mesures fiscales.

L'augmentation du rendement des droits d'accises durant la période considérée est attribuable, d'une part, à la stabilité de la matière imposable et, d'autre part, aux nombreuses et importantes augmentations qui furent apportées, à partir de 1931, spécialement au tarif des droits. Quant au rendement des droits de douane, il s'est accru, d'une part, en raison des majorations tarifaires effectuées en 1932 et 1933 et, d'autre part, du fait que les importations sur lesquelles ces majorations portèrent fléchirent peu ou point en quantité durant la période considérée.

Le Comité fiscal de la Société des Nations, dans un rapport préliminaire consacré à cette question, résume comme suit les incidences de la dépression sur l'évolution générale des recettes du fisc :

C'est essentiellement aux répercussions directes et indirectes de la baisse des prix et de l'activité économique sur la matière imposable des différents impôts qu'est dû le fléchissement de leur rendement à partir de 1930.

Ce fléchissement s'est répercuté d'une manière immédiate sur le rendement des droits de *transmission*, qui est fonction à la fois de la valeur et du nombre des marchandises échangées.

Par son action sur les profits, le fléchissement en question a ensuite entraîné une diminution du rendement de la *taxe professionnelle*, étant donné que celle-ci frappe en majeure partie des bénéfices industriels et commerciaux et une baisse analogue du rendement de la *taxe mobilière* dont les deux tiers environ du produit sont constitués par les recettes afférentes à l'imposition des bénéfices distribués par des sociétés.

Par ses répercussions sur la valeur des investissements, le fléchissement de l'activité économique et des prix a également entraîné une baisse du rendement des droits d'*enregistrement*, étant donné que ceux-ci frappent pour une très large part des opérations de capital (transactions immobilières, cessions de fonds de commerce, émissions d'actions).

En outre, la baisse de la valeur des investissements, qui interviennent, pour une large part, dans la composition de l'annuité successorale, a provoqué une diminution du rendement des droits de succession.

La diminution du revenu des placements à l'étranger, par suite du fléchissement de leur rentabilité, de carence de paiements ou de retraits d'avoirs, lesquels ont été soit affectés à la couverture de pertes, soit placés en dépôts, a exercé, de son côté, une action déprimante sur le rendement de la *taxe mobilière*.

Le fléchissement de l'intérêt à court terme est venu renforcer en une certaine mesure les effets de la baisse des revenus à caractère variable et des revenus de placements étrangers sur le rendement de la *taxe mobilière*.

Toutefois, le comportement des revenus fixes a tempéré les effets généraux de la dépression sur les recettes fiscales.

Les salaires et les traitements ont fléchi, avec plus de lenteur et à un degré moindre que les profits, et ont freiné en une certaine mesure les effets de la baisse des bénéfices sur le rendement de la taxe professionnelle.

Le maintien du taux de l'intérêt à long terme — sinon même sa hausse — a tempéré les effets exercés sur la taxe mobilière par la baisse du revenu des actions, des placements et des dépôts en banque.

La consommation s'étant maintenue avec une assez grande fermeté, le rendement des droits d'accise n'a pas été diminué.

La quantité des articles importés ayant moins fléchi que leur valeur et les importations des articles de consommation n'ayant enregistré qu'une baisse minime même en quantité, les facteurs économiques n'ont pas exercé d'action tendant à déprimer le rendement de ces droits.

En ce qui concerne le deuxième facteur dont dépend la productivité des impôts, à savoir les taux d'imposition, on constate qu'ils ont crû d'une manière assez sensible de 1928 à 1935. Cet accroissement a passé par des étapes différentes pour les divers groupes d'impôts.

Ainsi, pour ce qui regarde les impôts sur le revenu, la préoccupation principale jusqu'en 1932 semble avoir été de mieux répartir la charge fiscale : divers remaniements sont apportés à la contribution foncière, les taux de la taxe professionnelle sont diminués, ceux de la taxe mobilière, au contraire, augmentés et les méthodes d'assiette de l'impôt sur le revenu global sont radicalement transformées. Quant aux droits sur les transactions, ils sont diminués.

La préoccupation prédominante devient ensuite d'accroître le rendement de tous les impôts en général et en particulier de ceux dont la matière imposable fait preuve de plus de fermeté; dans certains cas, déjà à partir de 1930, c'est ainsi que les taux des droits d'accises sont sensiblement augmentés. Les droits de douane sont en général majorés et plus spécialement ceux portant sur les denrées alimentaires et les huiles minérales dont les importations en quantité se sont maintenues à un niveau élevé sinon croissant. D'autre part, en dépit du fléchissement de leur matière imposable, le taux des autres impôts est également en une certaine mesure majoré et il est introduit en 1933 un nouvel impôt sur le revenu sous l'appellation de contribution nationale de crise.

Il importe de noter en outre que diverses particularités du système fiscal ont, tantôt renforcé, tantôt atténué, l'effet des variations de la conjoncture économique sur le rendement de l'impôt. C'est ainsi que grâce à leur caractère forfaitaire, certains impôts, comme la contribution foncière, ont eu un rendement indépendant des vicissitudes de la conjoncture économique. La spécificité de certains droits, comme les droits d'accise et les droits de douane, leur a valu une bien plus grande stabilité dans leur rendement qu'aux droits de transmission et qu'aux droits d'enregistrement : les uns, en effet, ne sont fonction que de la quantité de la matière imposable; les autres, de la valeur de cette dernière. En outre, les effets des variations du total des revenus effectifs ont été amplifiés, en ce qui concerne notamment la taxe professionnelle, par suite, d'une part, de l'existence des minimums imposables et, d'autre part, par suite de la progressivité du tarif. Cette progressivité du tarif a vraisemblablement exercé une action analogue en ce qui concerne les droits de succession.

Néanmoins, malgré la diversité des mouvements de la matière imposable et des modifications tarifaires, la structure générale du système fiscal ne diffère pas en une très large mesure en 1935 de ce qu'elle était en 1928. Le tableau ci-dessous montre, en effet, que les impôts directs ont conservé à peu près la même importance par rapport au total. Les seuls changements notables sont ceux qui ont affecté l'importance relative, d'une part, des droits sur les transactions dont le rendement ne représente plus que quelque 32 p. c. du rendement total des impôts contre 43 p. c. en 1928 et, d'autre part, les douanes et accises dont l'importance relative est passée respectivement de 12 à 18 p. c. et de 10 à 15 p. c. environ.

TABLEAU XIII.

Pourcentage des recettes fiscales par rapport à leur total annuel de 1928 à 1935.

	Impôts directs	Douanes	Accises	Droits sur les transactions	Recettes diverses	Total
1928	35,0	12,0	9,8	43,1	0,1	100
1929	36,4	13,1	9,0	40,6	0,1	100
1930	35,5	17,5	12,1	35,6	0,3	100
1931	35,6	17,3	13,7	33,3	0,1	100
1932	30,6	20,3	14,6	34,0	0,1	100
1933	34,7	17,4	14,9	32,9	0,1	100
1934	34,0	17,6	15,0	32,4	0,1	100
1935	31,4	17,4	16,0	35,2	—	100

BOURSE DE BRUXELLES. — BEURS VAN BRUSSEL

PHYSIONOMIE DES MARCHES FINANCIERS DU 10 AU 25 MAI 1938.

Le marché des changes tend à retrouver progressivement son équilibre. La sortie d'or accusée par la situation de la Banque publiée sous la date du 25 mai 1938 s'établit par solde à 85 millions. La plupart des cours traduisent cette détente. Seul le dollar se maintient encore à la limite des points d'exportation du métal, mais sans être l'objet de transactions importantes. D'une quinzaine à l'autre, la livre sterling s'est repliée de bg. 29,57 1/2 à bg. 29,37 3/4, recul consécutif, en majeure partie, à la hausse du prix de l'or sur cette place de 139 sh. 9 1/2 à 140 sh. 7 1/2. Le franc français est revenu de bg. 16,65 à bg. 16,45 1/4. Le recul, qui s'esquissait en florin à la fin de la quinzaine passée, s'est sensiblement accentué. Il s'est étendu de bg. 329,65 à bg. 327,40. Le franc suisse s'est montré plus résistant. Il se trouve aujourd'hui à bg. 135,30, venant de bg. 135,87 1/2. Le change sur Berlin s'est éloigné progressivement de bg. 238,90, cours qu'il cotait il y a deux semaines, et s'est fixé à bg. 238,25. La lire italienne a été cotée successivement bg. 31,2891, bg. 31,25 et bg. 31,2646, en relation avec le cours officiel du belga à la Bourse de Rome. Les couronnes scandinaves ont suivi une évolution parallèle à celle de la livre sterling. Le Stockholm cote en ce moment bg. 151,45, l'Oslo bg. 147,60 et le Copenhague bg. 131,125, venant respectivement de bg. 152,70, bg. 148,70 et bg. 132,05. La couronne tchécoslovaque, après avoir fléchi de bg. 20,71 à bg. 20,60, est revenue à son point de départ. Le dollar canadien a glissé de bg. 5,915 à bg. 5,88, et l'escudo de bg. 26,92 à bg. 26,72. Le change sur Varsovie, après s'être tenu pendant la plus grande partie de la quinzaine au delà de 112 belgas, a reculé à bg. 111,425. Nous ne citerons que pour mémoire le cours du Bucarest qui, comme précédemment, a été invariablement inscrit à la cote officielle, à bg. 4,37, sous la mention « sans affaires ».

Le marché du terme marque plus nettement encore que celui du comptant l'amélioration survenue dans la tendance du belga. Pour un mois, la prime sur la livre sterling s'est détendue de 6 francs à fr. 1,70, et pour trois mois, de 9 francs à fr. 3,50. Les reports sur les autres changes ont subi un repli à peu près parallèle.

Les taux pratiqués sur le marché de l'argent sont restés voisins de celui de la Banque. Le *call money*, après avoir été payé pendant quelques jours 4 p. c., est obtainable en ce moment à 3 1/2 p. c.

Le 27 mai 1938.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

La comparaison des cours pratiqués le 18 mai par rapport à ceux du 3 mai fait ressortir les effets de l'indécision qui a été la note dominante pendant cette période. Tandis que certaines valeurs se redressent légèrement, d'autres accusent des moins-values.

OVERZICHT DER FINANCIËELE MARKTEN VAN 10 TOT 25 MEI 1938.

De tendenz van de wisselmarkt is opnieuw naar het evenwicht gericht. Blijkens de weekstaat van de Nationale Bank in dato 25 Mei, belooft het saldo der goudafvloeiing 85 millioen. De meeste noteeringen weerspiegelen deze ontspanning. Alleen de dollar handhaaft zich nog rond de grens der metaaluitvoerpunten, zonder evenwel het voorwerp van belangrijke verhandelingen uit te maken. Van de eene overzichtsperiode tot de andere liep het pond sterling terug van bg. 29,57 1/2 op bg. 29,37 3/4. Deze achteruitgang is in hoofdzaak te wijten aan de prijsstijging van het goud op deze plaats, t.w. van bg. 16,65 op bg. 16,45 3/4. De achteruitgang van den gulden, die zich op het einde van de vorige overzichtsperiode afteekende, is gevoelig verscherpt, gaande van bg. 329,65 op bg. 327,40. De Zwitsersche frank bood beter weerstand. Hij noteert heden bg. 135,30 tegen bg. 135,87 1/2. De wisselkoers op Berlijn verwijderde zich geleidelijk van bg. 238,90, noteering van vóór veertien dagen, om te eindigen à bg. 238,25. De Italiaansche lira werd respectievelijk genoteerd tegen bg. 31,2891, bg. 31,25 en bg. 31,2648, in verband met de officieele belga-koers op de Beurs van Rome. De Skandinaafsche kroon volgde dezelfde evolutie als het pond sterling. Stockholm noteert heden bg. 151,45, Oslo bg. 147,60 en Kopenhagen bg. 131,125, komende respectievelijk van bg. 152,70, bg. 148,70 en bg. 132,05. De Tsjechoslowaaksche kroon is, na van bg. 20,71 op bg. 20,60 te zijn teruggelopen, op haar uitgangspunt teruggekeerd. De Canadeesche dollar daalde van bg. 5,915 op bg. 5,88 en de escudo van bg. 26,92 op bg. 26,72. De wisselkoers op Warschau, na gedurende het grootste gedeelte der overzichtsperiode boven 112 belgas te zijn gebleven, liep terug op bg. 111,425. Wij citeren *pro memoria* nog de koers op Bukarest die, als voorheen, op de officieele noteering à bg. 4,37 was genoteerd met de vermelding « zonder omzet ».

Meer nog dan de kontantmarkt geeft de termijnmarkt een beeld van de verbetering van den belga. Het agio voor één maand op het pond sterling daalde van 6 frank op fr. 1,70, en voor drie maanden, van 9 frank op fr. 3,50. De agio's op de andere deviezen ondergingen een gelijklopende daling.

De rentestanden der geldmarkt bleven rond deze van de Bank. Het *call-geld*, na gedurende enkele dagen tegen 4 pct. te zijn verhuurd, kan thans à 3 1/2 pct. worden verkregen.

27 Mei 1938.

EFFECTENMARKT.

Contant.

De vergelijking der noteeringen op 18 Mei met deze per 3 Mei wijst op besluiteloosheid, hoofdtoon van de overzichtsperiode. Terwijl sommige waarden een licht herstel boeken, zijn andere in verdere daling.

Le marché des rentes n'échappe pas à cette ambiance et les cours sont en légère régression.

Ci-dessous, tableau comparatif des cours pratiqués les 18 et 3 mai 1938 :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 74,75-77,75; 3 p. c. Dette Belge 4^e série, 102,10-101; Emprunt belge 3 1/2 p. c. 1937, 80,25-81,30; Dette Belge Unifiée 4 p. c. 1^{re} série, 90,35-92,50; Dette Belge Unifiée 4 p. c. 2^e série, 90,30-92,40; Bons du Trésor 2 1/2 p. c. 1937, 99,75-100; Emprunt belge à lots 4 p. c. 1932, 537-557; Emprunt belge à lots 4 p. c. 1933, 1107-1134; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 236-247; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 259-265; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 522-541; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges (tranches suisse et hollandaise), 562-580; action privilégiée 4 p. c. idem (tranche belge), 452-459.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6025-6375 (coupon n° 11 de 255 francs détaché); Banque d'Anvers, 862,50-917,50; Banque Belge d'Afrique, 390-407,50; Banque du Congo Belge, 1215-1240; Banque Nationale de Belgique, 1630-1670; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2350-2480; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 327,50-352,50; Brufina, 525-557,50; Cofinindus se répète à 640; part de réserve Société Générale, 3400-3410; Union des Industries, 450-440.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 5000-5025; action ordinaire Ezbekieh, 575-555 (coupon n° 38 de 40 francs détaché); action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 7000-6950.

Aux **chemins de fer et transports par eau** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 4675-4900 (coupon n° 71 de 371 francs détaché); Chimay, 1700-1770; action de jouissance Chemin de fer du Katanga, 472,50-450; Unatra, 650-647,50; action de jouissance Welkenraedt, 18450-18500.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de dividende Bruxellois, 5425-5150; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres, 335-300; action de dividende Pays de Charleroi, 925-832,50.

Aux **trusts d'entreprises de tramways et d'électricité** : part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 505-522,50; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 587,50-597,50; action de capital Electrobél, 1555-1620; part de fondateur Electroraïl, 2730-2800; action privilégiée Electro-Trust, 1050-1017,50; part sociale Orientale d'Electricité, 595-555; Sidro, 245-252,50; action ordinaire Sofina, 7300-7200.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1490-1475; part bénéficiaire Electricité du Bassin de Charleroi, 890-922,50; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 7150-7050; action de capital Electricité de la Dendre, 1160-1085; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 4875-4950; part sociale Intercommunale Belge d'Electricité, 1090-1145; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Ouest de la Belgique, 2550-2490; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 2510-2520 (coupon n° 1 de fr. 162,67 détaché).

Aux **industries métallurgiques** : Angleur-Athus se répète à 590; action de capital Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 597,50-600; action de dividende Câbleries et Corderies du Hainaut, 3910-

De Staatsfondsen weerstaan niet aan de heersche stemming en de noteringen brokkelen lichtjes af.

Hieronder volgt een vergelijkende tabel van de noteringen per 18 en 3 Mei 1938 :

Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 pct. 2^e reeks, 74,75-77,75; Belgische Schuld 3 pct. 4^e reeks, 102,10-101; Belgische Leening 3 1/2 pct. 1937, 80,25-81,30; Geünificeerde Belgische Schuld 4 pct. 1^{ste} reeks, 90,35-92,50; Geünificeerde Belgische Schuld 4 pct. 2^e reeks, 90,30-92,40; Schatkistbons 2 1/2 pct. 1937, 99,75-100; Belgische Lotenleening 4 pct. 1932, 537-557; Belgische Lotenleening 4 pct. 1933, 1107-1134; Oorlogsschade 4 pct. 1921, 236-247; Oorlogsschade 4 pct. 1922, 259-265; Oorlogsschade 4 pct. 1923, 522-541; preferent aandeel Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen (Zwitsersche en Nederlandsche sneden) 6 pct., 562-580; preferent aandeel idem 4 pct. (Belgische snede), 452-459.

Verzekeringsmaatschappijen en banken : Assurances Générales sur la Vie, 6025-6375 (coupon n° 11 van 255 fr. afgeknipt); Banque d'Anvers, 862,50-917,50; Banque Belge d'Afrique, 390-407,50; Banque du Congo Belge, 1215-1240; Nationale Bank van België, 1630-1670; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2350-2480; Nationale Maatschappij van Krediet aan de Nijverheid, 327,50-352,50; Brufina, 525-557,50; Cofinindus onveranderd op 640; reserveaandeel Société Générale, 3400-3410; Union des Industries, 450-440.

Ondernemingen voor onroerende goederen, hypotheken, hotels : oprichtersbewijs Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 5000-5025; gewoon aandeel Ezbekieh, 575-555 (coupon n° 38 van 40 fr. afgeknipt); dividendbewijs Hypothécaire Belge-Américaine, 7000-6950.

Spoorwegen en scheepvaart : dividendbewijs Braine-le-Comte à Gand, 4675-4900 (coupon n° 71 van 371 fr. afgeknipt); Chimay, 1700-1770; bewijs van deelgerechtigdheid Chemin de fer du Katanga, 472,50-450; Unatra, 650-647,50; bewijs van deelgerechtigdheid Welkenraedt, 18450-18500.

Tramwegen, economische en buurtspoorwegen : dividendbewijs Bruxellois, 5425-5150; 1/20 stichtersbewijs Buenos-Ayres, 335-300; dividendbewijs Pays de Charleroi, 925-832,50.

Tramways en electriciteitsbedrijven (trusts) : maatsch. aandeel Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 505-522,50; 1/10 stichtersbewijs Electrafina, 587,50-597,50; kapitaal-aandeel Electrobél, 1555-1620; oprichtersbewijs Electroraïl, 2730-2800; preferent aandeel Electro-Trust, 1050-1017,50; maatsch. aandeel Orientale d'Electricité, 595-555; Sidro, 245-252,50; gewoon aandeel Sofina, 7300-7200.

Gas- en electriciteitsondernemingen : maatsch. aandeel Bruxelloise du Gaz, 1490-1475; winstbewijs Electricité du Bassin de Charleroi, 890-922,50; oprichtersbewijs Bruxelloise d'Electricité, 7150-7050; kapitaal-aandeel Electricité de la Dendre, 1160-1085; 1/10 oprichtersbewijs Electricité de l'Est de la Belgique, 4875-4950; maatsch. aandeel Intercommunale Belge d'Electricité, 1090-1145; 1/10 oprichtersbewijs Electricité de l'Ouest de la Belgique, 2550-2490; oprichtersbewijs Gaz et Electricité du Hainaut, 2510-2520 (coupon n° 1 van fr. 162,67 afgeknipt).

Metaalnijverheid en -bedrijven : Angleur-Athus onveranderd op 590; kapitaal-aandeel Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 597,50-600; dividendbewijs Câbleries et Corderies du Hainaut, 3910-3675;

3675; Cockerill, 1185-1120; part sociale Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3040-2860; part sociale La Fontainoise, 2550-2400; part sociale Forges de Clabecq, 38100-37500; Forges de la Providence, 13550-13500; Manufacture de Câbles Electriques et de Caoutchouc, 3000-3030; Ougrée-Marihaye, 1200-1180; part sociale Le Titan Anversoï, 400-410.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 4025-3850; Beeringen, 667,50-650 (coupon n° 28 de fr. 18,95 détaché); Bonnier, 5525-5450; Centre de Jumet, 7000-7050; Gouffre, 12500-12400; Laura en Vereeniging, 3050-3100 (coupon n° 16 de 200 francs détaché); Mariemont et Bascoup, 8400-8300; Noël-Sart-Culpart, 9000-9400; Nord de Gilly, 9950-10025; Sacré-Madame, 4070-4090; part sociale Wérister, 5275-5200; Willem-Sophia, 11975-10550.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines, 167-184; part sociale Métallurgique de la Campine, 240-295 (coupon n° 3 de 12 francs détaché); part sociale Overpelt-Lommel-Corphalie, 595-575; part sociale Métallurgique de Prayon, 1075-1100; part sociale Rothem, 1125-1105; 1/10 d'action série A Vieille-Montagne, 1790-1787,50 (coupon n° 171 de 30 fr. détaché).

Aux glaceries : Auvelais, 19025-19000; part sociale Moustier-sur-Sambre, 13200-12550; part sociale Saint-Roch, 18100-18800.

Aux verreries : action de capital Gilly, 132-118; part sociale Libbey-Owens, 465-450; Mariemont, 365-375.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 930-950; Carrières Unies de Porphyre, 2720-2685; Cimenteries et Briqueteries Réunies, 390-405; part sociale Ciments d'Obourg, 602,50-620; action privilégiée Ciments de Visé, 1050-995 (coupon n° 39 de fr. 49,27 détaché).

Aux industries textiles et soieries : action Baertsoen et Buysse, 670-650; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2700-2750; part de fondateur La Nô, 267,50-252,50; Linière La Lys, 8575-8500; Soie d'Obourg, 215-230; Union Cotonnière, 962,50-977,50.

Aux produits chimiques : Auvelais, 415-422,50; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1965-1945; part de fondateur Industries Chimiques, 790-762,50; Laeken, 2840-2625; action ordinaire Sogaz, 1375-1360; action de capital Tessenderloo, 300-310; Vedrin série B, 645-665.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise 1^{re} série, 1410-1435; part de fondateur Auxiliaire Chemin de fer Grands Lacs, 2620-2660; action de capital Géomines, 665-655; action privilégiée Katanga, 28025-29000; action ordinaire idem, 25225-25375; action de jouissance Kilo-Moto, 1240-1160; 1/100 de part de fondateur Minière Grands Lacs se répète à 585; 1/3 d'action de dividende Simkat, 2680-2365; part sociale Union Minière du Haut-Katanga, 3305-3300; action de capital Ciments du Katanga, 955-930; action Sogefor, 1215-1165; Pétroles du Congo 1^{re} série, 1420-1325; action de capital Trabeka, 815-810; action de capital Synkin, 655-607,50.

Aux plantations : action V Financière des Caoutchoucs, 700-747,50; part de fondateur Hallet, 1840-1800; part de fondateur Huileries de Sumatra, 955-920; part de fondateur Nord de Sumatra, 760-815; part sociale Telok Dalam, 128-150.

Cockerill, 1185-1120; maatsch. aandeel Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3040-2860; maatsch. aandeel La Fontainoise, 2550-2400; maatsch. aandeel Forges de Clabecq, 38100-37500; Forges de la Providence, 13550-13500; Manufacture de Câbles Electriques et de Caoutchouc, 3000-3030; Ougrée-Marihaye, 1200-1180; part sociale Le Titan Anversoï, 400-410.

Kolenmijnen en cokesovens : Amercœur, 4025-3850; Beringen, 667,50-650 (coupon n° 28 van fr. 18,95 afgeknipt); Bonnier, 5525-5450; Centre de Jumet, 7000-7050; Gouffre, 12500-12400; Laura en Vereeniging, 3050-3100 (coupon n° 16 van 200 fr. afgeknipt); Mariemont et Bascoup, 8400-8300; Noël-Sart-Culpart, 9000-9400; Nord de Gilly, 9950-10025; Sacré-Madame, 4070-4090; maatsch. aandeel Wérister, 5275-5200; Willem-Sophia, 11975-10550.

Zink-, lood- en mijnbedrijven : Asturienne des Mines, 167-184; maatsch. aandeel Métallurgique de la Campine, 240-295 (coupon n° 3 van 12 fr. afgeknipt); maatsch. aandeel Overpelt-Lommel-Corphalie, 595-575; maatsch. aandeel Métallurgique de Prayon, 1075-1100; maatsch. aandeel Rothem, 1125-1105; 1/10 aandeel reeks A Vieille-Montagne, 1790-1787,50 (coupon n° 171 van 30 fr. afgeknipt).

Spiegelgieterijen : Auvelais, 19025-19000; maatsch. aandeel Moustier-sur-Sambre, 13200-12550; maatsch. aandeel Saint-Roch, 18100-18800.

Glasblazerijen : kapitaalaandeel Gilly, 132-118; maatsch. aandeel Libbey-Owens, 465-450; Mariemont, 365-375.

Bouwbedrijfondernemingen : gewoon aandeel Cannon Brand, 930-950; Carrières Unies de Porphyre, 2720-2685; Cimenteries et Briqueteries Réunies, 390-405; maatsch. aandeel Ciments d'Obourg, 602,50-620; preferent aandeel Ciments de Visé, 1050-995 (coupon n° 39 van fr. 49,27 afgeknipt).

Textiel- en zijdenijverheden : aandeel Baertsoen et Buysse, 670-650; dividendbewijs Etablissements Américains Gratry, 2700-2750; oprichtersbewijs La Nô, 267,50-252,50; Linière La Lys, 8575-8500; Soie d'Obourg, 215-230; Union Cotonnière, 962,50-977,50.

Scheikundige producten : Auvelais, 415-422,50; maatsch. aandeel Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1965-1945; oprichtersbewijs Industries Chimiques, 790-762,50; Laeken, 2840-2625; gewoon aandeel Sogaz, 1375-1360; kapitaalaandeel Tessenderloo, 300-310; Vedrin reeks B, 645-665.

Koloniale ondernemingen : Cotonnière Congolaise 1^{ste} reeks, 1410-1435; oprichtersbewijs Auxiliaire Chemin de fer Grands Lacs, 2620-2660; kapitaalaandeel Géomines, 665-655; preferent aandeel Katanga, 28025-29000; gewoon aandeel idem, 25225-25375; bewijs van deelgerechtigdheid Kilo-Moto, 1240-1160; 1/100 oprichtersbewijs Minière Grands Lacs onveranderd op 585; 1/3 dividendbewijs Simkat, 2680-2365; maatsch. aandeel Union Minière du Haut-Katanga, 3305-3300; kapitaalaandeel Ciments du Katanga, 955-930; aandeel Sogefor, 1215-1165; Pétroles du Congo 1^{ste} reeks, 1420-1325; kapitaalaandeel Trabeka, 815-810; kapitaalaandeel Synkin, 655-607,50.

Plantages : gewoon aandeel V Financière des Caoutchoucs, 700-747,50; oprichtersbewijs Hallet, 1840-1800; oprichtersbewijs Huileries de Sumatra, 955-920; oprichtersbewijs Nord de Sumatra, 760-815; maatsch. aandeel Telok Dalam, 128-150.

A l'alimentation : Bodega, 1600-1550 (coupon n° 55 de 75 francs détaché); Glacières de Bruxelles, 1150-1140; action de capital Industrielle Sud-Américaine, 2175-2155; Moulins La Royale, 4025-4550; part sociale Moulins des Trois-Fontaines, 5625-5375 (coupon n° 45 de 100 francs détaché); action de capital Spa Monopole, 747,50-722,50; action de capital Spontin, 178-196; part sociale Brasserie de Haecht, 1825-1960 (coupon n° 34 de fr. 75,80 détaché); part sociale Brasserie d'Ixelles, 1825-1870; part sociale Brasserie de Koekelberg, 2940-2930; part sociale Brasserie du Lion, 1560-1495.

Aux industries diverses : part sociale Bougies de la Cour, 1540-1475; 1/9 d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1070-1165; part sociale Englebert, 1435-1335; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 4375-4350; part de fondateur Etablissements Saint-Sauveur, 850-900; Tabacofina, 1135-1160.

Aux actions étrangères : Nitrate Railways, 345-310; Rio Tinto, 2500-2720; Selangor, 440-420; Crédit Foncier de Santa-Fé, 820-860; Molinos Rio Plata, 1725-1750 (coupon n° 4 de pesos 7,98 détaché); action privilégiée Chemin de fer Basse-Egypte, 55-59; action de dividende Cairo-Héliopolis, 1620-1705; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1090-1105; part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord, 1770-1635; part bénéficiaire Electricité de Paris, 8375-8275; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 2910-2800; Métropolitain de Paris, 850-900; Batangara, 770-690; 1/8 d'action Eaux d'Arnhem, 3800-4975 (coupon n° 50 de 10 florins détaché); part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 4250-4330; part de fondateur Huileries de Deli, 2735-2935; part de fondateur Palmeraies de Mopoli, 8000-8275; action ordinaire Royal Dutch, 54150-53600; Soengei-Lipoet, 1110-1020; Arbed, 7050-6800; Differdange-Saint-Ingbert-Rumelange, 5950-5450; action privilégiée Société Minière et Métallurgique de Rodange, 1300-1360.

Terme.

Barcelona Traction, 215-222,50; Brazilian Traction, 333,75-322,50; Chade, 1675-1600; De Beers, 1250-1195; Electrobél, 1570-1620; Electro-Trust, 1055-1015; Géomines, 666,25-658,75; Pétrifina, 518,75-550; Rand Mines se répète à 1280; Royal Dutch, 5425-5350; Sidro, 245-255.

Voedingsnijverheden : Bodega, 1600-1550 (coupon n° 55 van 75 fr. afgeknipt); Glacières de Bruxelles, 1150-1140; kapitaal-aandeel Industrielle Sud-Américaine, 2175-2155; Moulins La Royale, 4625-4550; maatsch. aandeel Moulins des Trois-Fontaines, 5625-5375 (coupon n° 45 van 100 fr. afgeknipt); kapitaal-aandeel Spa Monopole, 747,50-722,50; kapitaal-aandeel Spontin, 178-196; maatsch. aandeel Brasserie de Haecht, 1825-1960 (coupon n° 34 van fr. 75,80 afgeknipt); maatsch. aandeel Brasserie d'Ixelles, 1825-1870; maatsch. aandeel Brasserie de Koekelberg, 2940-2930; maatsch. aandeel Brasserie du Lion, 1560-1495.

Diverse nijverheden : maatsch. aandeel Bougies de la Cour, 1540-1475; 1/9 gewoon aandeel Anciens Etablissements De Naeyer, 1070-1165; maatsch. aandeel Englebert, 1435-1335; oprichtersaandeel Grands Magasins « A l'Innovation », 4375-4350; oprichtersbewijs Etablissements Saint-Sauveur, 850-900; Tabacofina, 1135-1160.

Vreemde nijverheden : Nitrate Railways, 345-310; Rio Tinto, 2500-2720; Selangor, 440-420; Crédit Foncier de Santa-Fé, 820-860; Molinos Rio Plata, 1725-1750 (coupon n° 4 van pesos 7,98 afgeknipt); preferent aandeel Chemin de fer Basse-Egypte, 55-59; dividendbewijs Cairo-Héliopolis, 1620-1705; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1090-1105; oprichtersbewijs Chemins de fer économiques du Nord, 1770-1635; winstbewijs Electricité de Paris, 8375-8275; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 2910-2800; Métropolitain de Paris, 850-900; Batangara, 770-690; 1/8 aandeel Eaux d'Arnhem, 3800-4975 (coupon n° 50 van 10 flor. afgeknipt); oprichtersbewijs Exploitations Indes Orientales, 4250-4330; oprichtersbewijs Huileries de Deli, 2735-2935; oprichtersbewijs Palmeraies de Mopoli, 8000-8275; gewoon aandeel Royal Dutch, 54150-53600; Soengei-Lipoet, 1110-1020; Arbed, 7050-6800; Differdange-Saint-Ingbert-Rumelange, 5950-5450; preferent aandeel Société Minière et Métallurgique de Rodange, 1300-1360.

Termijn.

Barcelona Traction, 215-222,50; Brazilian Traction, 333,75-322,50; Chade, 1675-1600; De Beers, 1250-1195; Electrobél, 1570-1620; Electro-Trust, 1055-1015; Géomines, 666,25-658,75; Pétrifina, 518,75-550; Rand Mines onveranderd op 1280; Royal Dutch, 5425-5350; Sidro, 245-255.

BOURSE D'ANVERS. — BEURS VAN ANTWERPEN

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Les fonds publics sont en baisse. En général, perte de quelques points pour les autres titres.

Terme.

Le recul de la plupart des valeurs continue; pour trois seulement, une hausse fut enregistrée.

Ci-dessous, les cours pratiqués les 18 et 3 mai :

Rentes belges : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 74,75-77,75; 3 1/2 p. c. Dette Belge 1937, 80,25-81,30; Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 90,35-92,50; Dette Belge Unifiée, 2^e série, 90,30-92,40; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 237-247; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 260-265,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 525-541,50; 4 p. c. Emprunt à lots 1932, 537-557; 4 p. c. Emprunt à lots 1933, 1107-1134.

Obligations : 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, séries C à G, 452-459; 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, séries H-I-J, 452-459; 4 p. c. Crédit Communal 1932, 86-91,50; 4 p. c. Crédit Communal 1936, 86,50-92,50.

Emprunts des provinces et communes : Ville d'Anvers 1917, 91-93,75; Ville d'Anvers 1930 (janvier-juillet), 85,75-93 1/8; Ville d'Anvers 1933 (bons de caisse), 97,75-101; Ville d'Anvers 1936 (bons de caisse), 94,25-97,50; Ville d'Anvers 1936 (décembre), 87,50-90; Ville d'Anvers 1937, 85,75-91,75.

Valeurs à lots : Ville d'Anvers 1887, 83 1/8-85,50; Ville d'Anvers 1903, 73,75-74,75; Ville de Bruxelles 1902, 81-82; Ville de Bruxelles 1905, 70,25-72,75; Ville de Liège 1897, 67-67,50; Ville d'Ostende se répète à 67; Ville de Schaerbeek 1897, 69-68,50.

Banques : Banque d'Anvers, 865-920; Banque Italo-Belge, 810-750.

Sociétés à portefeuille et entreprises immobilières et hypothécaires : Canada (Société Hypothécaire du) se répète à 185; Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 785-795.

Entreprises coloniales et de plantations : Alg. Belg. Java Cultuur Maatsch., 965-875; Belg. Nederl. Cultuur Maatsch., capital, 1225-1025; Feder. Malay States, 108-110; Kalitengah (titres de 5), 108-110.

Entreprises d'électricité et d'éclairage : Electrafina, capital, 189-198; Electrafina, dividende, 480-490; Electrafina, 1/10 de fondateur, 592,50-600; Electricité de l'Escaut, capital, se répète à 327,50; Electricité de l'Escaut, dividende, 5375-5450; Electricité de l'Escaut, 1/10 de dividende, 530-546; Compagnie Anversoise de Participations Financières, 4025-4075.

Industries textiles : Peignage de Laines de Hoboken, 1205-1300.

EFFECTENMARKT.

Contant.

Inzinking van de noteringen der Overheidsfondsen en over het algemeen verlies van enkele punten bij de andere effecten.

Termijn.

De meeste waarden liepen nog achteruit, een drietal echter gaven een beter uitzicht.

Hieronder de noteringen per 18 en 3 Mei :

Belgische Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 pct., 2^e reeks, 74,75-77,75; Belgische Schuld 3 1/2 pct. 1937, 80,25-81,30; Geünificeerde Belgische Schuld, 1^{ste} reeks, 90,35-92,50; Geünificeerde Belgische Schuld, 2^e reeks, 90,30-92,40; Oorlogsschade 1921, 4 pct., 237-247; Oorlogsschade 1922, 4 pct., 260-265,50; Oorlogsschade 1923, 4 pct., 525-541,50; Lotenleening 1932, 4 pct., 537-557; Lotenleening 1933, 4 pct., 1107-1134.

Obligaties : Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen, reeksen C tot G, 4 pct., 452-459; Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen, reeksen H-I-J, 4 pct., 452-459; Gemeentekrediet 1932, 4 pct., 86-91,50; Gemeentekrediet 1936, 4 pct., 86,50-92,50.

Leeningen van provinciën en gemeenten : Stad Antwerpen 1917, 91-93,75; Stad Antwerpen 1930 (Januari-Juli), 85,75-93 1/8; Stad Antwerpen 1933 (Kasbons), 97,75-101; Stad Antwerpen 1936 (Kasbons), 94,25-97,50; Stad Antwerpen 1936 (December), 87,50-90; Stad Antwerpen 1937, 85,75-91,75.

Waarden met loten : Stad Antwerpen 1887, 83 1/8-85,50; Stad Antwerpen 1903, 73,75-74,75; Stad Brussel 1902, 81-82; Stad Brussel 1905, 70,25-72,75; Stad Luik 1897, 67-67,50; Stad Oostende 1898 onveranderd op 67; Stad Schaerbeek 1897, 69-68,50.

Banken : Banque d'Anvers, 865-920; Banque Italo-Belge, 810-750.

Holdings, ondernemingen voor onroerende goederen en hypothecken : Canada (Société Hypothécaire du) onveranderd op 185; Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 785-795.

Koloniale ondernemingen en plantages : Alg. Belg. Java Cultuur Maatsch., 965-875; Belg. Nederl. Cultuur Maatsch., kapitaaldeel, 1225-1025; Feder. Malay States, 108-110; Kalitengah (titels van 5), 108-110.

Electriciteits- en verlichtingsondernemingen : Electrafina, kapitaaldeel, 189-198; Electrafina, dividendbewijs, 480-490; Electrafina, 1/10 oprichtersbewijs, 592,50-600; Electricité de l'Escaut, kapitaaldeel, onveranderd op 327,50; Electricité de l'Escaut, dividendbewijs, 5375-5450; Electricité de l'Escaut, 1/10 dividendbewijs, 530-546; Compagnie Anversoise de Participations Financières, 4025-4075.

Textielnijverheid : Peignage de Laines de Hoboken, 1205-1300.

Industries diverses : Créditil Carbonifer (1, 5 et 10), 70-72,50; Ford Motor Cy, 1082,50-1060; Liebig's Extr. of Meat (unités), 2350-2330; Liebig's Extr. of Meat (titres de 4), 2350-2327,50; Photo-Prod. Gevaert, 1/10, 1377,50-1360; Rand Select. Corp. (titres de 5), 280-265,50; Rand Select. Corp. (titres de 10), 277-266; Remorquage à Hélice, 3260-3137,50.

Pétroles : Concordia (titres de 1 et 10), 62,25-60,75; Foraj Lemoine, 16,50-16,25; Petrol-Block, 11,25-11,85.

Terme : Brazilian Traction, 333,75-322,50; Canadian Pacific, 171,50-176; Carbonifer, 70-73; Concordia se répète à 61,50; Federated Malay States, 107-112; Forfina, 142-165; Kalitengah, 107-111; Rand Select. Corp., 277,50-266,25; Securities Corp., 148,50-142; Sipef, ordinaire, 42-42,50; Tanganyika, 55-56; Tanjong Malim, 135,50-136; Telok Dalam, 127-142.

Allerhande nijverheden : Créditil Carbonifer (1, 5 en 10), 70-72,50; Ford Motor Cy, 1082,50-1060; Liebig's Extr. of Meat (uniteiten), 2350-2330; Liebig's Extr. of Meat (stukken van 4), 2350-2327,50; Photo-Prod. Gevaert, 1/10, 1377,50-1360; Rand Select. Corp. (stukken van 5), 280-265,50; Rand Select. Corp. (stukken van 10), 277-266; Remorquage à Hélice, 3260-3137,50.

Petroleumondernemingen : Concordia (stukken van 1 en 10), 62,25-60,75; Foraj Lemoine, 16,50-16,25; Petrol-Block, 11,25-11,85.

Termijnmarkt : Brazilian Traction, 333,75-322,50; Canadian Pacific, 171,50-176; Carbonifer, 70-73; Concordia onveranderd op 61,50; Federated Malay States, 107-112; Forfina, 142-165; Kalitengah, 107-111; Rand Select. Corp., 277,50-266,25; Securities Corp., 148,50-142; Sipef, gewoon aandeel, 42-42,50; Tanganyika, 55-56; Tanjong Malim, 135,50-136; Telok Dalam, 127-142.

STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES — DOORLOPENDE MAANDELIJSCH E STATISTIEKEN

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

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

DATES — DATA	TAUX OFFICIELS de la B. N. de B. — RENTEST. DER N. B. v. B.					CERTIF. DE TRÉSOR. ET BONS A COURT TERME — SCHATKISTOERTIF. EN BONS OP KORTEN TERMIJN						TAUX « hors banque » — Particulier disconto		« CALL MONEY »		TAUX des reports (1) — Prolongatierente (1)				
	Escompte : acceptations et traites domiciliées Disconto : geaccepteerde in gedomic. wissels Escompte : traites non domicil. et promesses Disconto : niet gedom. wissels en promessen Prêts et avances sur fonds publics nationaux Beleeningen en voorsch. op Belgische op. fonds.	Mois Maand	%	Mois Maand	%	Mois Maand	%	Mois Maand	%	Mois Maand	%	papier commercial — handelspapier — papier financier — financieel papier	Marché — Markt	Compensat. — Verreken.	sur valeurs au comptant — op contante waarden	sur valeurs à terme — op termijn- waarden				
																	État — Staat	Colonie — Kolonie	Institut de Réescompte et de Garantie Herdiscon- teering en Waarborg- instituut	
																	Mois Maand	Mois Maand	Mois Maand	Mois Maand
6 V 1938..	2,—	2,50	3,—	3	1,872	—	—	—	—	—	—	—	0,75	5,50	4,50					
7 — ..	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,—	—	5,50	4,50					
9 — ..	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,125	5,50	4,50					
10 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,50	5,50	4,50					
11 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,—	5,50	4,50					
12 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,50	5,50	4,50					
13 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,—	6,—	5,—					
14 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,50	6,—	5,—					
16 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,—	6,—	5,—					
17 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,—	6,—	5,—					
18 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,—	6,—	5,—					
19 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,—	6,—	5,—					
20 — ..	4,—	4,50	5,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,—	6,—	5,—					

(1) 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. — Rentestanden voor bankdeposito's.

BANQUES — BANKEN	Comptes à vue — Rekening op zicht	Comptes de quinzaine — Veertien- daagse rekening	Comptes de dépôts à : — Depositorokeningen op :					Caisse Gén. d'Épargne — Algemeene Spaarkas		
			1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusqu'à 20.000 francs	de 20.000 à 100.000 fr.	au delà de 100.000 fr.
			1 maand	3 maand	6 maand	1 jaar	2 jaar en meer	tot 20.000 frank	van 20.000 tot 100.000 fr.	boven 100.000 fr.
A. — 20-5-1938										
Banque de la Société Générale	0,50	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	
Banque de Bruxelles	0,50	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	
Kredietbank voor Handel en Nijverheid	0,50	1,—	1,40	1,60	1,75	2,25	—	—	—	
Société Belge de Banque	0,50	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	
Caisse de Reports	0,50	1,25	—	—	—	—	—	—	—	
Société Nat. de Crédit à l'Ind. — Nat. Maat- schappij voor Kred. aan de Nijverheid ...	—	—	—	1,50	1,75	2,—	2,—	—	—	
Caisse Gén. d'Éparg. et de Retr. — Alg. Spaar- en Lijfrentekas	—	—	—	—	—	—	—	3,—	1,50 0,50	
B. — Taux annuels et mensuels. — Jaar- en maandcijfers :		(*)	(**)	(**)	(**)	(***)	(***)			
1936	0,50	1,44	1,65	1,82	1,92	2,78	2,92	3,—	2,—	
1937	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,29	2,29	3,—	1,50 (1) 0,50 (1)	
1937 II	0,50	1,—	1,40	1,60	1,75	2,50	2,50	3,—	2,—	
III	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,50	2,50	3,—	2,—	
IV	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,50	2,50	3,—	2,—	
V	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,50	2,50	3,—	2,—	
VI	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,50	2,50	3,—	2,—	
VII	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,40	2,40	3,—	1,50 0,50	
VIII	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
IX	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
X	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
XI	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
XII	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
1938 I	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
II	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
III	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	
IV	0,50	1,05	1,40	1,60	1,75	2,—	2,—	3,—	1,50 0,50	

(*) Taux du compte de quinzaine à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts (deuxième quinzaine du mois). — Veertien-daagse rekening van de « Caisse Générale de Reports et de Dépôts » (laatste veertien dagen der maand).

(**) Moyenne des taux appliqués dans les quatre premières banques mentionnées ci-dessus. — Gemiddelde van de rentevoeten der vier eerstgenoemde banken.

(***) Moyenne des taux appliqués à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie. — Gemiddelde van de rentevoeten van de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid.

(1) Taux depuis le 1-7-1937; avant cette date, 2 p. c. au delà de 20.000 fr. — Rentevoet sedert den 1-7-1937; vóór dezen datum, 2 t. h. boven 20.000 fr.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES. — WISSELMARKT TE BRUSSEL.

I. — Cours quotidiens. — Dagelijksche noteringen.

DATES — DATA	LONDRES-LONDEN 1 £ = 48,611 b.	PARIS-PARIS	NEW-YORK 1 \$ = 5,8986 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZURICH	MILAN-MILAN 100 lit. = 31,0492 b.	SPOCKHOLM 100 cr. = 297,689 b.	OSLO 100 cr. = 297,689 b.	COPENHAGUE COPENHAGEN 100 cr. = 297,689 b.	PRAGUE-PRAAG 100 Kc. = 20,719 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN-BERLIN 100 M. = 297,946 b.	VARSOVIE - WARSZAWA 100 zl. = 112,056 b.	BUCAREST-BOEKAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE-LISSABON
6 V 1938.....	29,61	16,6125	5,9360	329,60	135,85	31,25	152,875	148,80	132,25	20,70	5,91	238,925	112,25	4,37	26,90
9 —	29,575	16,665	5,9430	330,—	135,975	31,25	152,70	148,675	132,025	20,71	5,915	238,90	112,25	4,37	26,92
10 —	29,575	16,65	5,9425	329,65	135,875	31,2891	152,70	148,70	132,05	20,71	5,915	238,90	112,025	4,37	26,92
11 —	29,55	16,625	5,94075	329,225	135,725	31,2891	152,60	148,475	131,95	20,71	5,915	238,80	112,40	4,37	26,92
12 —	29,40	16,58	5,90875	327,50	135,025	31,2891	151,65	147,75	131,325	20,70	5,90	238,15	112,—	4,37	26,85
13 —	29,55	16,6325	5,9420	329,15	135,75	31,2891	152,325	148,525	131,90	20,72	5,9150	238,80	112,25	4,37	26,90
16 —	29,5125	16,62	5,9420	328,85	135,53	31,25	152,175	148,325	131,80	20,72	5,91375	238,70	112,25	4,37	26,80
17 —	29,4975	16,60	5,94	328,625	135,45	31,25	152,15	148,25	131,75	20,70	5,89875	238,70	112,25	4,37	26,77
18 —	29,55	16,6225	5,93825	329,175	135,825	31,25	152,35	148,575	131,95	20,71	5,89625	238,725	112,25	4,37	26,85
19 —	29,505	16,62125	5,94125	328,65	135,80	31,2646	152,15	148,40	131,75	20,69	5,8975	238,65	112,25	4,37	26,82
20 —	29,505	16,61625	5,94125	328,75	135,825	31,2646	152,125	148,40	131,75	20,71	5,8975	238,60	112,25	4,37	26,82

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

II. — Change à terme. (Report « R » ou déport « D » exprimés en belgas.)
II. — Termijnwisselkoers. (Agio « R » of 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 FLORINS — 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
à 1 mois — op 1 maand :										
6 V 1938.....	R 0,50	—	R 0,30	—	R 0,08	—	R 3,—	—	R 1,20	—
7 —	R 0,60	R 0,65	R 0,30	—	—	R 0,11	—	—	—	—
9 —	R 0,75	—	R 0,40	—	R 0,15	—	—	—	—	—
10 —	R 0,80	—	R 0,50	—	R 0,16	—	R 9,—	—	—	—
11 —	R 0,92	—	R 0,45	R 0,50	R 0,18	—	R 9,—	—	—	—
12 —	R 0,65	R 0,70	R 0,40	—	—	—	—	—	—	—
13 —	R 1,20	—	R 0,50	—	R 0,24	—	R 13,—	—	—	—
14 —	R 1,40	R 1,60	—	—	—	—	—	—	—	—
16 —	R 0,675	—	R 0,30	—	R 0,10	—	R 6,—	—	—	—
17 —	R 0,425	R 0,50	—	R 0,35	R 0,10	—	R 7,—	—	—	—
18 —	R 0,325	R 0,375	R 0,20	—	R 0,06	—	R 4,—	—	—	—
19 —	R 0,350	R 0,400	—	R 0,20	R 0,07	R 0,09	R 4,—	—	R 2,—	—
20 —	R 0,420	R 0,460	R 0,20	—	R 0,08	—	R 4,—	—	R 2,—	—
à 3 mois — op 3 maand :										
6 V 1938.....	R 1,05	—	R 0,60	—	R 0,19	—	R 8,—	—	R 3,—	—
7 —	R 1,05	R 1,15	R 0,55	—	R 0,23	—	—	—	—	—
9 —	R 1,15	—	R 0,75	—	R 0,24	—	—	—	—	—
10 —	R 1,20	R 1,25	R 0,90	—	R 0,26	—	R 16,—	—	—	—
11 —	R 1,30	—	R 0,70	—	R 0,25	—	R 14,—	—	—	—
12 —	R 1,05	R 1,25	R 0,60	—	—	—	—	—	—	—
13 —	R 1,85	—	R 0,70	—	R 0,36	—	R 20,—	—	—	—
14 —	R 2,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
16 —	R 1,20	R 1,30	R 0,50	—	R 0,18	—	R 11,—	—	—	—
17 —	R 0,90	R 1,—	—	R 0,55	R 0,20	—	R 12,—	—	—	—
18 —	R 0,85	R 0,95	R 0,35	—	R 0,17	—	R 10,—	—	—	—
19 —	R 0,83	—	—	R 0,40	R 0,16	R 0,18	R 10,—	—	R 4,—	—
20 —	R 1,02	R 1,10	R 0,40	—	R 0,20	—	R 10,—	—	R 4,—	—
Moyenne des cot. ant. à 3 mois : Gemidd. der noteer. op 3 maand :										
1936.....	D 0,0499	D 0,0455	D 1,3882	D 1,3369	D 0,0009	D 0,0002	D 4,5736	D 4,2905	D 2,842	D 2,410
1937.....	R 0,0036	R 0,0084	D 0,6187	D 0,5950	R 0,0118	R 0,0131	R 0,5987	R 0,6951	R 0,0645	R 0,2669
1937 II.....	D 0,0470	D 0,0421	D 0,7953	D 0,7521	D 0,0011	D 0,0001	D 0,3171	D 0,2539	D 0,171	D 0,012
III.....	D 0,0506	D 0,0468	D 0,5892	D 0,5200	D 0,0005	D 0,0002	D 0,1298	D 0,0714	D 0,102	D 0,090
IV.....	D 0,0612	D 0,0590	D 0,4874	D 0,4444	R 0,0002	R 0,0007	R 0,0136	R 0,0895	D 0,161	R 0,161
V.....	D 0,0662	D 0,0625	D 0,5281	D 0,5041	R 0,0030	R 0,0035	R 0,2515	R 0,3433	D 0,200	R 0,026
VI.....	D 0,0272	D 0,0241	D 0,9889	D 0,9795	R 0,0091	R 0,0095	R 0,5816	R 0,7889	D 0,150	pair-pari
VII.....	D 0,0133	D 0,0121	D 0,7142	D 0,7433	R 0,0127	R 0,0126	R 0,5812	R 0,6318	D 0,178	pair-pari
VIII.....	D 0,0115	D 0,0095	D 0,5621	D 0,5483	R 0,0135	R 0,0150	R 0,6875	R 0,7875	D 0,024	R 0,100
IX.....	R 0,0460	R 0,0530	D 0,7690	D 0,7570	R 0,0210	R 0,0200	R 1,0740	R 1,0240	R 0,085	R 0,500
X.....	R 0,1676	R 0,1844	D 0,6074	D 0,5942	R 0,0402	R 0,0448	R 2,3000	R 2,3930	R 0,617	—
XI.....	R 0,1081	R 0,1171	D 0,3694	D 0,3331	R 0,0280	R 0,0334	R 1,6800	R 1,9588	R 0,704	R 1,129
XII.....	R 0,0741	R 0,0728	D 0,4140	D 0,3913	R 0,0241	R 0,0249	R 1,4000	R 1,4825	R 0,5692	R 0,9423
1938 I.....	R 0,0342	R 0,0423	D 0,7650	D 0,7244	R 0,0148	R 0,0171	R 0,8000	R 1,0941	R 0,4818	R 0,8727
II.....	R 0,0218	R 0,0255	D 0,7185	D 0,6812	R 0,0118	R 0,0132	R 0,9033	R 1,0294	R 0,3125	R 0,5087
III.....	R 0,1508	R 0,1623	D 0,4295	D 0,4056	R 0,0374	R 0,0392	R 2,3895	R 2,8769	R 0,7407	R 1,1111
IV.....	R 0,1500	R 0,1779	D 0,3544	D 0,3300	R 0,0361	R 0,0426	R 2,4867	R 2,8133	R 0,8522	R 0,9652

INDICES DES PRIX. — PRIJSINDEXCIJFERS.

DATES — DATA	INDICES SIMPLÉS DES PRIX DE DÉTAIL (1) — ENKELVOUDIGE INDEXCIJFERS VAN DE KLEINHANDELSPRIJZEN (1) — (1V-1914 = 100)						INDICE DU COUT DE LA VIE (3 ^e CATÉGORIE) — INDEXCIJFERS VAN DE KOSTEN VAN LEVENSONDERHOUD (3 ^e CATEG.) — (1921 = 100)		
	Anvers — Antwerpen	Bruxelles — Brussel	Gand — Gent	Liège — Luik	Pour le royaume — Voor het rijk		Alimentation — Eetwaren	Ensemble — Samen	
					en fr.-nou.v. — in nieuwe fr.	en fr.-or — in goudfr.			
						(2)			
1936	plus haut — hoogste	742	753	691	695	704	73	169	192
	plus bas — laagste	702	719	647	658	674	70	149	178
	moyenne — gemiddelde	716	732	664	675	685	71	159	185
1937	plus haut — hoogste	799	824	757	761	758	79	185	208
	plus bas — laagste	751	759	700	701	708	73	164	192
	moyenne — gemiddelde	778	791	733	732	735	76	175	199
1937	II	757	767	711	709	716	74	172	196
	III	764	770	714	713	719	75	170	195
	IV	764	770	716	709	719	75	165	193
	V	765	774	724	716	723	75	164	192
	VI	773	783	729	724	728	75	168	195
	VII	786	796	743	736	740	77	174	200
	VIII	790	801	746	744	746	77	176	201
	IX	796	812	752	755	753	78	181	205
	X	798	817	754	761	756	78	183	206
	XI	799	821	755	759	758	79	185	208
	XII	799	824	757	760	758	79	185	208
	1938	I	807	832	759	773	766	79	187
II		805	832	760	770	763	79	184	207
III		794	825	753	761	757	79	179	204
IV		790	819	749	753	751	78	174	201

DATES — DATA	INDICES DES PRIX DE GROS. — INDEXCIJFERS VAN GROOTHANDELSPRIJZEN							
	Belgique — België (Ministère des Classes moyennes et des Affaires économiques) (Ministerie van Middenstand en Economische Zaken) (1V-1914 = 100)	Angleterre — Engeland (B. of Trade) (1930 = 100)	Allemagne — Deutschland (Statistisches Reichsamt) (1913 = 100)	U. S. A. — (B. of Labor) (1926 = 100)	France — Frankrijk (Statistique Générale de la France) (VII-1914 = 100)	Pays-Bas — Nederland (Centr. Bureau voor de Statistiek) (1913 = 100)		
	fr.-nouveaux nouveau frank.	fr.-or — goudfr. (2)						
1936	plus haut — hoogste	637	66	101	105	84	499	92
	plus bas — laagste	569	59	92	104	79	364	75
	moyenne — gemiddelde	588	61	94	104	81	405	79
1937	plus haut — hoogste	658	68	111	107	88	618	99
	plus bas — laagste	702	73	103	105	82	513	95
	moyenne — gemiddelde	684	71	109	106	86	563	97
1937	II	675	70	104	105	86	517	96
	III	693	72	107	106	88	537	99
	IV	696	72	109	106	88	533	99
	V	693	72	111	106	87	529	98
	VI	697	72	111	106	87	538	97
	VII	702	73	111	106	88	580	98
	VIII	700	73	111	107	87	591	98
	IX	690	72	111	106	87	618	97
	X	683	71	111	106	85	611	97
	XI	683	69	108	105	83	590	97
	XII	659	68	108	105	82	601	96
	1938	I	660	68	108	106	81	612
II		667	68	106	106	80	614	95
III		644	67	104	106	80	619	95
IV		640	66	103			619	93

(1) Indices au 15 de chaque mois. — Indexcijfer op den 15^e van elke maand.
 (2) Sur la base du taux de dévaluation de 1935. — Op basis van den devalvatievoet van 1935.

LA CONSOMMATION EN BELGIQUE. — HET VERBRUIK IN BELGIE.

INDICES DES CHIFFRES D'AFFAIRES. — INDEXCIJFERS VAN DEN WARENHANDEL.

Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100 (1). — Basis : maandgemiddelde van 1927 = 100 (1).

PÉRIODES — TIJDSTIPPEN	Grands magasins. — Grootte magazijnen				Magasins à succursales — Magazijnen met bijhuizen		Coopératives et magasins patronaux — Cooperatieven en patronale magazijnen							
	Vêtements — Kleding		Ameublement — Meubels		Articl. de ménag. et divers (1) — Huish. artikels en andere (1)		Alimentation — Voedingswaren		Boulangerie — Bakkerij		Alimentation — Voedingswaren		Vêtements — Kleding	
	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937
V	96	96	121	124	106	112	123	130	65	80	123	131	142	160
VI	92	88	107	108	117	120	125	136	67	84	119	138	118	142
VII	87	88	95	129	108	143	143	150	68	85	129	149	119	129
VIII	82	81	90	93	117	116	130	135	71	80	124	137	104	116
IX	83	88	114	125	122	125	127	137	73	83	126	143	145	163
X	111	108	119	132	110	124	130	135	80	85	138	147	201	211
XI	77	85	96	118	132	147	128	142	75	80	123	136	141	158
XII	96	86	128	138	169	182	145	162	84	87	149	167	138	164
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
I	72	85	106	129	98	123	129	132	75	74	131	148	144	158
II	73	72	115	117	107	101	119	123	74	73	124	140	128	127
III	95	109	125	129	130	125	131	136	82		140	160	160	160
IV	106	100	130	130	112	123	134		83		137	164	164	

CONSOMMATION DE TABAC. (Fabrication et importation.)
TABAKSVERBRUIK. (Fabricage en invoer.)

PÉRIODES — TIJDSTIPPEN	Cigares — Sigaren	Cigarillos — Sigarillos	Cigarettes — Sigaretten	Tabacs à fumer, priser et mâcher — Rook-, snuif- en pruimtabak
				(Ton.)
1936	197	580	5.116	13.351
1937	192	584	5.258	12.945
1934 X-XII	49	109	1.151	3.191
1935 I-III	41	106	1.085	3.025
IV-VI	52	137	1.378	3.324
VII-IX	45	132	1.303	3.264
X-XII	64	136	1.190	3.324
1936 I-III	48	134	1.177	3.194
IV-VI	40	126	1.356	3.287
VII-IX	51	176	1.405	3.469
X-XII	58	143	1.177	3.401
1937 I-III	46	132	1.205	2.968
IV-VI	43	140	1.395	3.283
VII-IX	46	153	1.406	3.420
X-XII	57	159	1.252	3.274
1938 I-III	47	152	1.263	3.223

(1) Pour les indices des grands magasins (articles de ménage et divers), la base est la moyenne mensuelle de 1934. — De bas is van de indexcijfers van de grootte magazijnen (huishoudelijke artikels en verscheidene) = het maandgemiddelde over 1934.

ABATAGES DANS LES 13 PRINCIPAUX ABATTOIRS.

SLACHTINGEN IN DE 13 VOORNAAMSTE SLACHTHUIZEN.

PÉRIODES — TIJDSTIPPEN	Gros bétail — Runderen	Chevaux — Paarden	Veaux — Kalveren	Porcs, porcelets — Varkens, biggen	Moutons, agneaux, chèvres — Schapen, lammeren, geiten
1936 (1)	16.665	659	13.042	26.980	6.126
1937 (1)	16.561	656	12.727	29.991	6.957
1937 II	14.826	643	11.793	26.178	6.037
III	18.038	668	16.354	31.961	6.962
IV	15.922	631	14.275	28.852	3.161
V	14.935	561	13.019	27.789	2.460
VI	17.641	452	15.299	32.062	2.449
VII	15.725	596	12.588	26.199	2.479
VIII	15.987	618	11.671	27.888	3.034
IX	19.045	685	12.727	34.321	7.492
X	16.184	747	10.167	32.373	12.269
XI	16.755	772	10.657	33.560	14.498
XII	17.312	778	11.991	29.490	14.966
1938 I	15.837	786	9.219	24.448	8.686
II	15.358	838	9.895	23.641	6.852
III	17.110	705	13.708	26.310	4.372
IV	15.682	703	11.755	21.786	3.736

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE EN KWH.

(Centrales de 100 kw. et plus.) (1)

VOORTBRENGING VAN ELECTRISCHEN STROOM IN KWU.

(Centrales van 100 Kw. en meer.) (1)

PÉRIODES — TIJDSTIPPEN	Total des centrales — Tot. aantal centrales	PRODUCTION. — PRODUCTIE. — (× 1.000)				Total — Totaal
		Union des exploitations électriques de Belgique	Ass. des centr. électr. ind. — Verb. der ind. centrales	Soc. non aff. — Niet aangeel. maatschapp.	Régies comm. — Gemeentereg.	
1936 (2)	348 (3)	176.179	191.097	25.623	19.044	411.943
1937 (2)	346 (3)	198.932	213.803	28.234	21.424	462.393
1937 I	349	213.838	203.396	28.562	24.386	470.183
II	349	194.727	196.358	27.103	22.139	440.327
III	349	212.228	216.240	29.367	22.561	480.386
IV	347	198.301	213.952	28.364	20.611	461.228
V	346	182.105	208.399	27.247	17.666	435.419
VI	346	178.454	217.528	28.125	18.023	442.120
VII	346	177.193	213.584	27.748	16.643	435.168
VIII	346	181.756	214.362	26.762	18.691	441.671
IX	346	198.324	218.363	28.409	20.560	465.656
X	346	213.321	226.123	29.789	23.714	492.947
XI	346	211.076	220.074	28.880	24.718	484.748
XII	346	225.855	217.256	28.537	27.388	499.035
1938 I	343	216.795	211.491	27.332	25.507	481.125
II	343	194.896	189.491	25.099	22.029	431.515
III	342	200.896	203.186	26.629	22.136	452.848

(1) Source : Ministère des Travaux publics et de la Résorption du chômage. — Bron : Ministerie van Openbare Werken en Werkverschafing.

(2) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

(3) A fin d'année. — Op het einde van het jaar.

ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION. — BOUWBEDRIJVIGHEID.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Autorisations de bâtir délivrées dans les agglomérations urbaines (53 agglomérations — 114 communes) — Bouwvergunningen verleend in stedelijke centra (53 centra — 114 gemeenten)		
	Constructions — Nieuwe bouwen	Reconstructions et transformations — Heropbouwen en veranderingen	Total — Totaal
	1936.....	9.859	18.332
1937.....	8.196	18.002	26.198
1937 I.....	577	1.200	1.777
II.....	810	1.414	2.224
III.....	921	1.670	2.591
IV.....	858	1.878	2.736
V.....	719	1.559	2.278
VI.....	722	1.787	2.509
VII.....	622	1.606	2.228
VIII.....	680	1.531	2.211
IX.....	651	1.479	2.130
X.....	606	1.494	2.100
XI.....	556	1.270	1.826
XII.....	474	1.114	1.588
1938 I.....	532	981	1.513
II.....	709	1.377	2.086
III.....	980 (1)	1.611 (1)	2.591 (1)

(1) Chiffres incomplets (110 communes sur 114). — Onvolledige cijfers (110 gemeenten op 114).

**DECLARATIONS DE FAILLITE,
HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS, MISES SOUS GESTION CONTROLÉE.
—
UITGESPROKEN FAILLISSEMENTEN,
BEKRACHTIGDE VERGELIJKEN, ZAKEN ONDER GECONTROLEERD BEHEER GESTELD.**

PÉRIODES (13 semaines) — TIJDPERKEN (13 weken)	Faillites — Faillissementen			Concordats homologués — Bekrachtigde vergelijken			Gestions contrôlées — Zaken onder gecontroleerd beheer		
	1936	1937	1938	1936	1937	1938	1936	1937	1938
	Première. — Eerste	151	165	190	29	39	29	29	11
Deuxième. — Tweede ..	155	138	—	34	23	—	37	—	—
Troisième. — Derde	136	111	—	15	17	—	14	—	—
Quatrième. — Vierde ..	179	146	—	28	29	—	16	—	—
Total. — Totaal	621	560	—	106	108	—	96	11	—

**STATISTIQUE DU CHOMAGE.
WERKLOOSHEID ONDER DE GEORGANISEERDE WERKNEMERS.**

MOIS — MAAND	Assurés ayant chômé au cours du mois — Verzekerden die werkloos waren gedurende de maand								Journées perdues — Verloren werkdagen			
	Chiffres absolus — Absolute cijfers				Moyennes par 100 assurés — Gemiddelden per 100 verzekerden				Par 1.000 assurés et par semaine — Per 1.000 verzekerden en per week	En % des journées de travail possible — In % van het totaal der moge- lijke werkdagen		
	En chômage complet — Geheel werkloos		En chômage intermittent — Gedeeltelijk werkloos		En chômage complet — Geheel werkloos		En chômage intermittent — Gedeeltelijk werkloos					
	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937	1936	1937
IV.....	116.935	97.979	99.856	66.163	13,1	10,8	11,2	7,3	1.018	708	17,0	11,8
V.....	109.777	95.888	86.424	75.673	12,2	10,6	9,7	8,3	997	704	16,6	11,7
VI.....	100.838	86.344	99.126	78.052	11,0	9,5	10,8	8,6	901	663	15,0	11,0
VII.....	105.558	84.348	84.367	78.831	11,4	9,3	9,1	8,7	858	654	14,3	10,9
VIII.....	108.404	88.825	92.729	89.006	11,4	9,8	9,8	9,8	801	687	13,3	11,5
IX.....	105.978	90.574	78.948	84.282	11,3	9,9	8,4	9,3	773	687	12,9	11,5
X.....	101.070	91.993	74.537	81.504	10,8	10,1	7,9	8,9	737	686	12,3	11,4
XI.....	112.881	115.564	94.332	10.176	12,1	12,7	10,1	12,1	848	872	14,1	14,5
XII.....	131.565	136.298	92.619	147.510	14,4	14,9	10,2	16,1	1.005	1.114	16,7	18,6
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
I.....	131.645	146.678	97.737	178.668	14,5	15,9	10,7	19,4	993	1.213	16,6	20,2
II.....	124.669	141.499	82.125	164.444	13,7	15,3	9,0	17,8	907	1.195	15,1	19,9
III.....	113.296	131.007	79.711	136.510	12,4	14,2	8,7	14,8	804	1.038	13,4	17,3

STATISTIQUE DU CHOMAGE (suite). — STATISTIEK VAN DE WERKLOOSHEID (vervolg).

Moyenne journalière des chômeurs contrôlés. — Daggemiddelde van de gecontroleerde werklozen.

Source: Office national du Placement et du Chômage. — Bron: Nationale Dienst voor Arbeidsbemiddeling en Werkloosheid.

MOIS STATISTIQUES	Semaine Week		N° de jours ouvr. Aantal werkdagen	ROYAUME KONINKRIJK		ANVERS ANTWERPEN		BRABANT BRABANT		FLANDRE OCCID. WEST-VLAAND.		FLANDRE ORIENT. OOST-VLAAND.		HAINAUT HENEGOUWEN		LIÈGE LUIK		LIMBOURG LIMBURG		LUXEMBOURG LUXEMBURG		NAMUR NAMEN	
	du	au		Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total
	van	tot		Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal
1937 XI	—	—	28	130.093	139.304	34.062	34.849	14.824	15.709	20.763	22.520	29.551	32.838	18.039	18.829	8.711	10.337	2.148	2.158	374	375	1.621	1.689
XII	—	—	22	167.188	178.953	39.343	40.157	19.214	20.173	27.454	29.698	38.580	43.545	23.233	24.195	12.134	13.864	3.522	3.535	957	958	2.751	2.828
1938 I	—	—	30	186.380	199.070	40.512	41.376	21.707	22.740	31.575	34.354	41.758	47.014	28.270	29.230	13.861	15.569	4.053	4.063	1.088	1.089	3.556	3.635
II	—	—	24	184.141	196.006	39.309	40.146	21.710	22.720	30.778	33.175	41.253	46.402	28.258	29.111	14.241	15.750	3.892	3.904	988	989	3.716	3.809
III	—	—	24	158.122	168.985	36.438	37.244	17.995	18.905	25.791	28.068	35.408	39.985	24.780	25.588	11.717	13.109	2.761	2.765	510	511	2.732	2.858
IV	—	—	23	148.533	158.932	34.420	35.228	16.610	17.522	23.977	25.949	33.889	38.435	23.290	24.026	10.753	12.079	2.523	2.532	417	418	2.654	2.743
1938 III	7	12	6	162.557	173.043	36.119	36.907	18.624	19.556	27.138	29.383	36.632	40.868	25.310	26.127	12.356	13.728	2.979	2.995	616	618	2.783	2.861
	14	19	6	159.442	170.021	37.073	37.868	18.171	19.067	26.104	28.298	35.672	40.024	24.617	25.440	11.642	13.076	2.825	2.836	541	542	2.797	2.870
	21	26	6	156.633	167.660	36.761	37.597	17.605	18.513	25.575	27.888	34.832	39.528	24.410	25.184	11.726	13.124	2.563	2.576	451	452	2.710	2.798
	28	2	6	153.855	165.215	35.798	36.604	17.575	18.478	24.355	26.715	34.498	39.519	24.785	25.600	11.140	12.506	2.633	2.650	432	433	2.639	2.710
IV	4	9	6	150.486	160.824	35.094	35.940	16.203	17.053	24.120	26.127	34.053	38.490	23.674	24.411	11.570	12.912	2.622	2.633	398	400	2.752	2.810
	11	16	6	148.403	158.670	34.322	35.142	16.764	17.694	23.749	25.747	33.717	38.019	23.479	24.214	10.865	12.249	2.513	2.522	408	409	2.586	2.674
	18	23	5	147.629	158.480	34.117	34.894	16.714	17.646	24.109	26.180	34.315	39.307	22.762	23.467	10.084	11.365	2.417	2.424	453	454	2.658	2.743
	25	30	6	147.463	157.680	34.103	34.883	16.775	17.714	23.955	25.783	33.542	38.071	23.154	23.918	10.380	11.671	2.519	2.529	413	414	2.622	2.697
V	2	7	6	155.791	169.488	34.515	35.427	17.397	18.496	25.138	27.891	35.778	41.671	24.498	25.461	12.167	14.120	2.863	2.872	475	478	2.960	3.074
	9	14	6	153.793	168.088	34.638	35.644	17.439	18.564	24.106	26.875	35.368	41.737	24.904	25.912	11.276	13.166	2.810	2.820	427	428	2.825	2.942

Journées de chômage constatées, dimanches non compris. — Aantal vastgestelde dagen van werkloosheid, Zondagen niet inbegrepen.
(× 1.000.)

Source: Office national du Placement et du Chômage. — Bron: Nationale Dienst voor Arbeidsbemiddeling en Werkloosheid.

MOIS STATISTIQUES	Semaine Week		N° de jours ouvr. Aantal werkdagen	ROYAUME KONINKRIJK		ANVERS ANTWERPEN		BRABANT BRABANT		FLANDRE OCCID. WEST-VLAAND.		FLANDRE ORIENT. OOST-VLAAND.		HAINAUT HENEGOUWEN		LIÈGE LUIK		LIMBOURG LIMBURG		LUXEMBOURG LUXEMBURG		NAMUR NAMEN	
	du	au		Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total	Hom.	Total
	van	tot		Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal	Mannen	Totaal
1937 XI	—	—	28	3.604	3.854	936	959	412	436	576	623	816	904	504	528	244	288	59	59	10	10	47	47
XII	—	—	22	3.649	3.903	852	870	419	440	600	648	842	948	510	532	266	303	78	78	21	21	61	63
1938 I	—	—	30	5.546	5.916	1.195	1.221	647	677	943	1.023	1.239	1.391	847	875	414	466	122	122	32	32	107	109
II	—	—	24	4.382	4.660	924	944	617	641	736	793	981	1.100	677	697	341	376	94	94	23	23	89	92
III	—	—	24	3.759	4.014	856	876	429	450	616	671	842	947	592	612	280	313	66	66	12	12	66	67
IV	—	—	23	3.383	3.617	773	792	380	400	549	594	772	873	534	552	246	276	58	58	9	9	62	63
1938 III	7	12	6	967	1.028	212	217	111	117	162	175	218	242	161	166	74	82	18	18	4	4	17	17
	14	19	6	947	1.009	218	223	108	113	156	169	212	237	147	152	69	78	17	17	3	3	17	17
	21	26	6	931	996	216	221	105	110	153	167	207	234	146	151	70	78	15	15	3	3	16	17
	28	2	6	914	981	210	215	105	110	145	160	205	234	148	153	67	75	16	16	2	2	16	16
IV	4	9	6	894	955	206	211	97	102	144	156	202	228	142	146	69	77	16	16	2	2	16	17
	11	16	6	882	942	201	206	100	105	142	154	200	225	140	145	65	73	15	15	3	3	16	16
	18	23	5	731	784	167	171	83	88	120	130	170	194	113	117	50	56	12	12	2	2	14	14
	25	30	6	876	936	199	204	100	105	143	154	200	226	139	144	62	70	15	15	2	2	16	16
V	2	7	6	925	1.005	202	208	103	110	150	166	212	246	147	152	73	84	17	17	3	3	18	19
	9	14	6	913	997	203	209	104	111	144	160	210	247	149	155	67	78	17	17	2	2	17	18

**ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.
BEDRIJVIGHEID VAN DE NATIONALE MAATSCHAPPIJ DER BELGISCHE SPOORWEGEN.**

I. — Recettes et dépenses d'exploitation. — Bedrijfsontvangsten en -uitgaven.

(× 1.000.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	RECETTES. — ONTVANGSTEN				DÉPENSES — UITGAVEN	EXCÉDENT — SALDO	COEFFICIENT D'EXPLOITATION — EXPLOITATIE- COEFFICIENT
	Voyageurs — Reizigers	Marchandises — Goederen	Recettes extraordinaires — Buitengewone inkomsten	Total — Totaal			
1936 (1).....	62,9	123,0	4,7	190,6	192,0	— 1,4	100,76
1937 (1).....	69,8	149,4	4,9	224,1	221,0	3,1	98,63
1937 II.....	49,9	127,5	4,5	181,9	198,1	— 16,2	108,94
III.....	62,2	147,0	4,5	213,7	205,5	8,2	96,11
IV.....	60,0	153,9	5,0	218,9	211,9	7,0	96,81
V.....	73,7	145,6	4,5	223,9	215,5	8,4	96,26
VI.....	65,6	154,1	4,5	224,2	219,7	4,5	98,01
VII.....	88,7	143,8	5,1	237,6	228,5	11,1	95,35
VIII.....	104,7	151,9	4,9	261,5	229,1	32,4	87,62
IX.....	85,7	160,2	5,0	250,9	227,1	23,8	90,50
X.....	70,7	171,6	4,6	246,9	234,6	12,3	95,02
XI.....	55,9	160,2	4,6	220,7	239,1	— 18,4	108,35
XII.....	61,4	147,9	4,2	213,5	240,9	— 27,4	112,80
1938 I.....	64,9	136,0	7,0	207,9	236,5	— 28,6	113,74
II.....	56,0	131,7	4,7	192,4	231,9	— 39,5	120,53
III.....	59,1	143,2	5,2	207,5	235,2	— 27,7	113,37
IV (2).....	68,2	134,5	4,6	207,3	230,7	— 23,4	111,29

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

(2) Chiffres provisoires. — Voorloopige cijfers.

**II. — Nombre de wagons fournis à l'industrie (1).
II. - Aantal wagens aan de nijverheid geleverd (1).**

**III. — Statistique du trafic. — Transportstatistiek.
1° Trafic général. — Algemeen spoorverkeer.**

PÉRIODES — TIJDPERKEN	A	B	C	A + C	VOYAGEURS — REIZIGERS		GROSSES MARCHANDISES — ZWARE GOEDEREN				
					Nombre — Aantal (× 1.000)	Km. — (× 1.000.000)	Tonnage — (× 1.000)	Tonnes-km. — Ton-km. (× 1.000.000)			Total — Totaal
								Service interne — Binnenl. vervoer	Service internat. — Internat. vervoer	Transit — Doorvoer	
1936 (2).....	409.084	126.372	88.794	497.878	15.339	481	5.413	190	178	78	444
1937 (2).....	438.774	132.576	108.493	547.267	16.514	517	6.090	205	204	110	519
1937 II.....	410.214	134.128	93.702	503.916	15.298	440	5.592	195	185	91	471
III.....	453.107	140.200	104.607	557.714	16.933	498	6.147	211	202	103	516
IV.....	450.605	140.851	106.492	557.097	15.932	478	6.133	208	201	105	514
V.....	410.465	126.372	104.048	514.513	16.271	524	5.707	188	193	112	493
VI.....	446.272	137.502	114.779	561.051	15.772	494	6.316	211	213	134	558
VII.....	421.337	121.534	109.878	531.215	16.892	582	5.787	196	200	107	503
VIII.....	429.434	127.200	115.504	544.938	17.853	657	5.879	204	202	103	509
IX.....	450.808	131.504	120.022	570.830	16.855	547	6.251	215	211	111	537
X.....	490.872	133.319	118.090	608.962	16.499	501	6.930	225	227	113	566
XI.....	462.517	125.013	109.276	571.793	16.977	489	6.580	222	204	118	544
XII.....	419.461	127.714	110.126	529.587	16.833	489	5.985	190	212	139	541
1938 I.....	376.736	120.771	95.007	471.743	16.681	493	5.205	179	178	95	452
II.....	365.028	112.640	89.805	454.833	15.237	444	4.907	171	161	89	421
III.....	414.596	112.301	96.687	511.283			5.547				453
IV.....	386.834	110.383	86.591	473.425							

A. — Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes. — Aantal wagens aan de nijverheid geleverd en belast bij het vertrek aan de Belgische stations (deze voor het vervoer van kolen, cokes en bricketten inbegrepen).

B. — Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes. — Aantal wagens in 't bijzonder voor het vervoer van kolen, cokes en bricketten geleverd.

C. — Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà. — Aantal geladen wagens komend van vreemde netten en bestemd, 't zij voor stations van het net der Vennootschap, 't zij voor stations van andere netten.

(1) Wagons chemins de fer et particuliers. — Spoorwagens van de Nationale Maatschappij en van particulieren.

(2) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

2° Transport des principales grosses marchandises. — Vervoer der voornaamste zware goederen.

A. — Ensemble du trafic. — Verkeer over het geheel.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	(× 1.000 Ton.)										Total — Totaal
	Produits agricoles et alimentair. — Landbouw- en voedings-producten	Combustibles — Brandstoffen	Minerais — Ertsen	Produits métallurg. — Metaal-waren	Matér. de construct., verres et glaces — Bouw-materialen, glas en spiegelg.	Produits des carrières, etc. — Producten der groefbedr., enz.	Textiles, tanneries et vêtement — Textiel, leerlooier, kleding	Produits chimiques et pharmac. — Chemische en artsenijkundige producten	Graisses et huiles industrielles — Nijverheidvetten en oliën	Divers — Verscheid.	
1936 (1).....	386	2.254	440	525	496	688	57	173	64	330	5.413
1937 (1).....	379	2.434	572	653	556	777	65	202	82	370	6.090
1934 IX	268	2.114	372	487	437	699	56	177	52	288	4.950
XII	332	1.854	389	515	291	459	46	156	60	272	4.374
1935 III	276	1.840	399	467	369	586	44	205	61	267	4.544
VI	201	1.988	398	533	465	672	37	118	56	258	4.726
IX	258	2.117	416	492	493	845	131	143	59	267	5.251
XII	326	2.236	449	564	378	525	47	162	61	307	5.055
1936 III	298	2.276	453	536	541	734	50	215	68	392	5.563
VI	227	1.486	328	355	366	556	29	128	53	239	3.767
IX	281	2.152	435	542	534	822	104	192	63	367	5.492
XII	365	2.679	511	609	443	629	67	188	72	359	5.942
1937 III	341	2.472	536	672	592	726	64	255	98	391	6.147
VI	243	2.515	567	826	594	898	53	175	61	384	6.316
IX	289	2.434	584	664	630	869	100	198	71	412	6.251
XII	330	2.370	674	608	456	747	49	275	106	370	5.985

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

B. — Service interne belge. — Belgisch binnenlandsch verkeer.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	(× 1.000 Ton.)										Total — Totaal
	Produits agricoles et alimentair. — Landbouw- en voedings-producten	Combustibles — Brandstoffen	Minerais — Ertsen	Produits métallurg. — Metaal-waren	Matér. de construct., verres et glaces — Bouw-materialen, glas en spiegelg.	Produits des carrières, etc. — Producten der groefbedr., enz.	Textiles, tanneries, et vêtement — Textiel, leerlooier, kleding	Produits chimiques et pharmac. — Chemische en artsenijkundige producten	Graisses et huiles industrielles — Nijverheidvetten en oliën	Divers — Verscheid.	
1936 (1).....	263	1.580	12	153	318	548	13	91	27	249	3.254
1937 (1).....	253	1.692	11	186	350	610	13	94	30	288	3.527
1936 XII	232	1.784	10	168	266	467	12	83	27	257	3.306
1937 I	167	1.842	11	154	286	441	11	86	24	247	3.269
II	153	1.715	7	182	308	476	11	133	30	255	3.270
III	188	1.770	10	213	372	556	12	127	29	304	3.581
IV	177	1.830	10	219	349	565	12	102	34	264	3.562
V	134	1.566	15	178	347	619	10	78	31	261	3.239
VI	128	1.762	20	193	381	717	11	78	28	297	3.615
VII	150	1.550	19	181	382	616	9	84	28	299	3.318
VIII	151	1.622	10	190	373	623	37	76	28	315	3.425
IX	173	1.695	7	198	395	679	25	86	30	335	3.623
X	640	1.697	10	190	388	794	9	82	34	321	4.165
XI	783	1.628	11	172	349	674	7	81	32	281	4.018
XII	192	1.629	8	156	270	555	6	119	31	271	3.236
1938 I	151	1.607	7	131	269	453	8	88	30	242	2.987
II	127	1.486	7	117	265	502	9	104	25	244	2.886

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

MOUVEMENT PORTUAIRE. — HAVENVERKEER.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	VER (1) — ANTWERPEN (1)											
	NAVIGATION MARITIME. — ZEEVAART						NAVIGATION FLUVIALE. — BINNENVAART					
	ENTRÉES. — AANGEKOMEN			SORTIES. — VERTROKKEN			ENTRÉES. — AANGEKOMEN			SORTIES. — VERTROKKEN		
	Nombre de navires — Aantal schepen	Tonnage — Tonne- maat (× 1.000 ton. reg.)	Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	Nombre de navires — Aantal schepen		Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	Nombre de navires — Aantal schepen	Capacité — Laadver- mogen (× 1.000 ster.)	Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	Nombre de navires — Aantal schepen	Capacité — Laadver- mogen (× 1.000 ster.)	Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)
char- és — geladen				sur lest — met ballast								
1936 (2)	952	1.920	1.035	800	152	1.064	3.924	1.307	399	3.729	1.238	308
1937 (2)	1.032	2.093	1.193	864	167	1.177	4.129	1.422	469	3.994	1.378	422
1937 II	889	1.844	1.012	737	135	1.070	3.748	1.315	441	3.532	1.217	356
III	1.020	2.086	1.141	845	176	1.215	4.088	1.433	447	4.060	1.434	373
IV	1.025	2.063	1.181	858	180	1.306	4.092	1.422	494	3.949	1.380	445
V	1.039	2.169	1.118	843	171	1.123	4.014	1.416	473	3.958	1.376	341
VI	993	2.033	1.127	867	139	1.387	4.092	1.358	550	3.964	1.355	437
VII	998	2.042	1.096	865	166	1.140	4.155	1.382	430	4.097	1.394	370
VIII	1.080	2.185	1.285	878	168	1.186	4.212	1.384	456	4.058	1.346	366
IX	1.092	2.097	1.240	907	184	1.205	4.466	1.568	554	4.362	1.497	511
X	1.127	2.225	1.409	966	177	1.295	4.408	1.515	559	4.255	1.467	581
XI	1.065	2.073	1.374	860	173	1.150	4.128	1.461	429	3.724	1.314	430
XII	1.093	2.227	1.402	930	186	1.090	4.097	1.443	438	4.062	1.447	583
1938 I	1.011	2.049	1.143	884	132	1.074	3.754	1.258	381	3.556	1.237	435
II	899	1.789	1.017	746	134	914	3.379	1.127	428	3.342	1.129	430
III	1.022	2.038	988	881	134	966	3.852	1.291	362	3.816	1.301	358
IV	909	1.910		822	124							

(1) Chiffres communiqués par l'Administration du port d'Anvers. — Cijfers door den Havendienst van Antwerpen medegedeeld.
(2) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	ANVERS (1) — ANTWERPEN (1)				GAND (2) — GENT (2)									
	NAVIGES DÉARMÉS (à fin de mois)				NAVIGATION MARITIME. — ZEEVAART								NAVIGATION FLUVIALE	
	OPLIGGENDE SCHEPEN (bij 't einde van de maand)				ENTRÉES. — AANGEKOMEN						SORTIES. — VERTROKKEN		BINNENVAART	
	Nombre de navires — Aantal schepen		Tonnage — Tonne- maat (× 1.000 ton. reg.)		Nombre de navires — Aantal schepen	Tonnage — Tonne- maat (× 1.000 ton. reg.)	Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	Nombre de navires — Aantal schepen	Tonnage — Tonne- maat (× 1.000 ton. reg.)	Marchan- dises — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	MARCHANDISES — GOEDEREN (× 1.000 ton. metr.)			
	Total	Belges	Total	Belges							Entrées	Sorties		
Totaal	Belgische	Totaal	Belgische	Aantal schepen	(× 1.000 ton. reg.)	(× 1.000 ton. metr.)	Aantal schepen	(× 1.000 ton. reg.)	(× 1.000 ton. metr.)	Gelost	Geladen			
1936 (3)	1	—	6	—	172	181	191	172	181	94	140	144		
1937 (3)	5	—	19	—	185	189	243	186	190	94	212	186		
1937 II	—	—	—	—	189	213	267	191	224	60	154	173		
III	—	—	—	—	186	195	232	188	190	94	183	88		
IV	—	—	—	—	180	165	276	188	175	58	248	276		
V	—	—	—	—	161	178	233	166	162	67	204	188		
VI	—	—	—	—	161	185	228	161	191	91	219	220		
VII	—	—	—	—	164	164	239	166	172	75	268	168		
VIII	—	—	—	—	175	197	240	172	187	97	242	209		
IX	—	—	—	—	178	175	199	184	192	122	218	226		
X	—	—	—	—	195	183	224	190	176	104	276	162		
XI	—	—	—	—	214	197	273	218	198	118	217	176		
XII	5	—	19	—	237	229	284	235	224	151	193	176		
1938 I	7	—	20	—	189	188	206	185	184	132	192	156		
II	8	—	24	—	167	136	200	175	152	133	170	166		
III	12	2	37	5	184	180	176	185	173	90	175	132		
IV	15	4	41	7	137	138		140	143					

(1) Chiffres communiqués par l'Administration du port d'Anvers. — Cijfers door den Havendienst van Antwerpen medegedeeld.
(2) Chiffres communiqués par l'Administration du port de Gand. — Cijfers door den Havendienst van Gent medegedeeld.
(3) Port d'Anvers: navires désarmés; chiffres à fin d'année. — Haven van Antwerpen: opliggende schepen; cijfers bij 't einde van het jaar.
Port de Gand: moyennes mensuelles. — Haven van Gent: maandgemiddelden.

MOUVEMENT PORTUAIRE (suite). — HAVENVERKEER (vervolg).

PÉRIODES — TIJDPERKEN	BRUGES ET ZEEBRUGGE (1) BRUGGE EN ZEEBRUGGE (1)						GRAND-BRUXELLES (2) — GROOT BRUSSEL (2)						
	NAVIGATION MARITIME — ZEEVAART			NAVIGATION FLUVIALE — BINNENVAART			NAVIGATION MARITIME. — ZEEVAART					NAVIGATION FLUVIALE — BINNENVAART	
	Navires entrés — Aange- komen schepen	Tonnage — Tonne- maat (× 1.000 ton. reg.)	MARCHANDISES — GOEDEREN (× 1.000 ton. metr.)		MARCHANDISES — GOEDEREN (× 1.000 ton. metr.)		ENTRÉES. — AANGEKOMEN			SORTIES. — VERTROKKEN			MARCHANDISES entrées et sorties — Gelost en geladen GOEDEREN (× 1.000 ton. metr.)
			Entrées — Gelost	Sorties — Geladen	Entrées — Gelost	Sorties — Geladen	Nombre de navires — Aantal schepen	Tonnage — Tonnem. (× 1.000 ton. reg.)	March. — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	Nombre de navires — Aantal schepen	Tonnage — Tonnem. (× 1.000 ton. reg.)	March. — Goederen (× 1.000 ton. metr.)	
1936 (3)	158	188	51	32	12	3	77	41	24	76	41	51	481
1937 (3)	172	189	59	34	21	4	72	37	32	73	38	39	579
1937 II	122	147	55	32	18	5	74	41	32	69	35	37	515
III	162	173	46	38	19	1	72	35	25	76	41	50	640
IV	166	195	64	39	11	3	66	32	26	70	34	32	621
V	173	211	44	36	23	5	81	36	35	72	34	32	563
VI	183	172	94	34	28	9	74	40	38	81	40	34	585
VII	224	222	45	32	21	2	78	40	45	78	40	34	614
VIII	232	240	64	30	25	3	84	41	35	76	38	33	630
IX	191	192	45	43	21	3	71	35	29	77	39	42	633
X	169	196	77	28	25	4	81	46	43	79	45	44	610
XI	130	163	60	29	18	5	67	31	24	69	32	36	515
XII	133	151	53	23	31	2	58	31	20	60	31	35	537
1938 I	138	161	20	34	16	4	56	32	14	58	34	46	492
II	115	137	38	21	12	2	43	19	6	40	17	23	500
III	125	164	40	21	16	2	55	26	15	55	25	28	566
IV	105	129					40	19	7	44	20	26	473

(1) Sources : Compagnie des Installations maritimes de Bruges et Bulletin du Commerce avec les pays étrangers. — Bronnen : Havendienst van Brugge en Bulletin over den Handel met de vreemde landen.
 (2) Source : Société anonyme du Canal et des Installations maritimes de Bruxelles. — Bron : Havendienst van Brussel.
 (3) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

**ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION.
BEDRIJVIGHEID VAN DE VERREKENINGSKAMERS.**

PÉRIODES — TIJDPERKEN	CHAMBRES DE COMPENSATION — VERREKENINGSKAMERS					CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES — LIKWIDATIEKAS VAN DE BEURS TE BRUSSEL			
	BRUXELLES ET PROVINCE — BRUSSEL EN PROVINCIE			BRUXELLES — BRUSSEL		COMPTANT. — CONTANT			TERME — TERMIJN
	Chambres à fin de période — Kamers op 't einde v. h. tijdperk	Pièces compensées — Verrekende stukken (× 1.000)	Capitaux compensés — Verrekende kapitalen (× 1.000.000 fr.)	Pièces compensées — Verrekende stukken (× 1.000)	Capitaux compensés — Verrekende kapitalen (× 1.000.000 fr.)	Nombre de séances — Aantal zittingen	Participants à fin de période — Deelnemers op 't einde v. h. tijdperk	Montant liquidé — Gelijkwaard bedrag (× 1.000.000 fr.) (1)	Montant liquidé — Gelijkwaard bedrag (× 1.000.000 fr.) (1)
1936 (2)	38 (3)	326	27.031	157	20.261	21	287 (3)	943	103
1937 (2)	38 (3)	343	31.057	167	22.648	20	320 (3)	1.152	174
1937 II	38	328	28.015	159	19.877	19	293	1.893	202
III	38	355	33.492	173	24.604	21	300	2.423	277
IV	38	359	33.173	172	24.334	22	300	1.127	231
V	38	339	27.242	163	19.654	18	300	832	155
VI	38	361	33.988	172	25.239	21	315	808	128
VII	38	346	30.985	168	22.401	19	315	713	104
VIII	38	322	27.939	167	20.044	21	315	1.118	214
IX	38	334	34.080	164	25.482	22	318	952	206
X	38	348	35.317	169	26.358	21	319	1.015	210
XI	38	331	26.649	162	18.914	19	320	608	90
XII	38	357	32.457	175	23.605	22	320	615	99
1938 I	38	336	32.895	167	24.711	21	320	582	83
II	38	313	26.436	155	19.325	20	320	567	104
III	38	344	33.582	171	24.972	22	320	746	91
IV	38	327	30.386	160	22.507	19	320	558	79

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois. — In dit bedrag zijn de aankopen of de verkopen maar één maal gerekend.
 (2) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.
 (3) Au 31 décembre. — Op 31 December.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX. — OMZET VAN HET POSTCHECKSAMBT.

(× 1.000.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Comptes à fin de période — Rekeningen op 't einde van het tijdperk	Avoir global (moyenne journalière) — Gloobaal bezit (daggemid- delde)	CRÉDIT. — CREDIET		DÉBIT. — DEBIT		Mouvement général — Algemeene beweging	Opérations sans emploi de numéraire — Verrichtingen zonder gebruik van geld — %
			Versements — Stortingen	Virements — Giro's	Chèques et divers — Checks en diverse	Virements — Giro's		
1936 (1).....	(2) 388.796	3.312	4.428	10.804	4.373	10.805	30.409	88,0
1937 (1).....	(2) 412.126	3.666	4.925	12.393	4.900	12.409	34.627	89,0
1937 II	393.352	3.676	4.156	11.108	4.368	11.118	30.751	88,9
III	396.007	3.492	4.728	12.020	4.892	12.035	33.676	90,4
IV	397.564	3.538	5.360	13.086	5.249	13.098	36.794	89,1
V	399.008	3.483	4.406	11.318	4.444	11.330	31.498	88,9
VI	400.835	3.570	5.302	12.936	5.102	12.948	36.268	90,0
VII	402.374	3.754	5.177	12.330	4.965	12.340	34.813	89,0
VIII	404.370	3.710	4.770	12.355	5.011	12.377	34.513	89,0
IX	406.452	3.638	4.842	12.413	4.909	12.423	34.587	88,9
X	409.879	3.708	5.315	12.880	5.060	12.914	36.168	88,2
XI	412.326	3.769	4.553	11.993	4.671	12.007	33.124	88,4
XII	412.126	3.873	5.485	13.781	5.303	13.803	38.372	89,2
1938 I	414.432	3.855	5.706	13.923	5.628	13.946	39.202	89,0
II	416.568	3.780	4.367	11.709	4.569	11.723	32.388	89,1
III	418.318	3.563	4.912	12.320	4.863	12.338	34.433	88,3
IV	419.240	3.686	4.900	12.280	4.947	12.293	34.420	88,3

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

(2) Au 31 décembre. — Op 31 December.

CAISSE GENERALE D'ÉPARGNE. — ALGEMEENE SPAARKAS.

Dépôts sur livrets particuliers (1). — Inlagen op persoonlijke spaarboekjes (1).

(× 1.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Versements — Inlagen	Remboursements — Terugbetalingen	Excédents — Saldis	Solde des dépôts (2) — Credietsaldo (2)	Nombre de livrets (2) — Aantal spaarboekjes (2)
1936.....	3.034.068	2.469.677	564.390	11.455.993	5.694.797
1937.....	3.501.365	2.800.663	700.702	12.489.170	
1937 II	289.213	214.213	175.000	11.688.696	
III	279.821	252.795	27.026	11.716.722	
IV	305.053	244.172	60.881	11.776.603	
V	289.776	224.057	65.719	11.842.322	
VI	290.453	220.741	69.712	11.912.034	
VII	309.340	251.699	57.641	11.969.675	
VIII	283.289	231.047	52.242	12.021.917	
IX	255.648	246.730	8.918	12.030.835	
X	286.243	251.613	34.630	12.065.465	
XI	258.529	210.600	47.929	12.113.394	
XII	294.514	251.214	43.300	12.489.170	
1938 I	394.593 (3)	199.354 (3)	195.239 (3)	12.682.731 (3)	
II	294.098 (3)	221.867 (3)	72.231 (3)	12.754.962 (3)	
III	247.050 (3)	328.663 (3)	— 81.613 (3)	12.673.349 (3)	
IV	268.964 (3)	278.503 (3)	— 7.539 (3)	12.665.810 (3)	

(1) Ces chiffres donnent les mouvements de l'épargne pure. — Deze cijfers geven enkel de bewegingen van de besparing aan.

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

Les soldes des années 1936 et 1937 et celui de décembre 1937 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice. — De saldis van de jaren 1936 en 1937 en dit van December 1937 omvatten de gekapitaliseerde renten van het dienstjaar.

(3) Chiffres approximatifs. — Voorloopige cijfers.

Banque Nationale de Belgique - Nationale Bank van België

Principaux postes des situations hebdomadaires. — Bijzonderste posten van de weekstaten.

(× 1.000 fr.)

ACTIF	20- 5-1937	21- 4-1938	28- 4-1938	5-5-1938	12- 5-1938	19- 5-1938	ACTIVA
Encaisse-or.....	17.937.450	15.631.569	15.616.534	15.503.205	14.002.810	13.667.987	Goudvoorraad.
Devises étrangères et valeurs-or (1) ...	—	5.659.627	5.659.802	5.660.100	3.790.105	3.591.730	Buitenlandsche deviez. en goudw. (1).
Portefeuille-effets sur la Belgique (1)....	—	946.353	971.214	928.236	2.164.671	2.448.612	Wissels op België (1)
Portefeuille-effets sur l'étranger (1)	—	15.944	15.613	14.842	28.281	26.352	Wissels op het buitenland (1).
Portefeuille-effets sur la Belgique et va- leurs-or sur l'étranger (1)	6.666.435	—	—	—	—	—	Portefeuille effecten op België en goud- waarden op het buitenland (1).
Avances sur fonds publics belges	183.708	183.278	159.632	223.722	791.274	687.508	Voorschotten op Belgische overheids- fondsen.
Créances sur l'État (2)	773.512	748.042	748.042	748.042	748.042	748.042	Vorderingen op den Staat (2).
PASSIF							PASSIVA
Billets en circulation	21.919.882	21.946.776	21.948.783	21.831.315	21.219.025	20.638.307	Bankbiljetten.
Comptes courants divers	3.402.184	2.015.086	1.993.530	1.991.520	1.073.440	1.437.155	Verscheidene rekeningen-courant.
Compte courant du Trésor	651.207	192.307	200.169	217.054	199.100	74.611	Rekening-courant der Schatkist.
Total des engagements à vue	25.973.273	24.154.169	24.142.482	24.039.889	22.491.565	22.150.073	Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen.
Rapports de l'encaisse aux engagements à vue	69,06 %	64,72 %	64,68 %	64,49 %	62,26 %	61,71 %	Verhouding van den goudvoorraad tot de onmiddel. opvord. verplichtingen.
Taux d'escompte de traites acceptées...	2,— %	2,— %	2,— %	2,— %	4,— %	4,— %	Discontovoet van geaccept. wissels.
Taux des prêts sur fonds publics	3,— %	3,— %	3,— %	3,— %	5,— %	5,— %	Rentevoet der leeningen.

(1) Depuis le 25 décembre 1937, l'ancienne rubrique « Portefeuille-effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger » a été scindée en trois comptes différents : « Devises étrangères et valeurs-or », « Portefeuille-effets sur la Belgique », « Portefeuille-effets sur l'étranger ». — Sedert den 25 December 1937 werd de vroegere rubriek « Portefeuille-effecten op België en goudwaarden op het buitenland » in drie verschillende rekeningen gesplitst : « Buitenlandsche deviezen en goudwaarden », « Wissels op België », « Wissels op het buitenland ».

(2) Nouvel intitulé depuis le 25 décembre 1937, de l'ancienne rubrique « Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge ». — Nieuwe benaming, sedert den 25 December 1937, van de vroegere rubriek : « Bons, annuïteiten en obligatiebrieven der Schatkist ».

Rapport des effets impayés aux effets présentés à l'encaissement par la Banque Nationale de Belgique.
Verhouding van de onbetaalde tot de door de Nationale Bank van België ter inning aangeboden wissels.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	NOMBRE DES — AANTAL DER			MONTANT DES — BEDRAG DER		
	Effets présentés Aangeboden wissels	Effets impayés Onbetaalde wissels	%	Effets présentés Aangeboden wissels	Effets impayés Onbetaalde wissels	%
				(× 1.000 fr.)		
1936.....	925.823	58.291	6,30	4.551.786	76.819	1,69
1937.....	1.117.161	69.857	6,25	4.644.274	99.390	2,14
1937 II.....	78.072	5.234	6,70	375.472	6.597	1,76
III.....	86.707	5.584	6,44	395.865	6.529	1,65
IV.....	95.052	5.621	5,91	396.672	8.113	2,05
V.....	101.132	5.996	5,93	398.618	8.400	2,11
VI.....	98.703	6.077	6,16	391.672	8.763	2,24
VII.....	97.832	5.794	5,92	396.316	9.042	2,28
VIII.....	87.194	5.766	6,61	371.169	8.374	2,26
IX.....	89.373	5.493	6,15	347.466	7.948	2,29
X.....	99.715	6.018	6,04	379.256	9.416	2,48
XI.....	100.177	5.965	5,95	387.347	9.283	2,40
XII.....	101.963	6.880	6,75	457.713	10.008	2,19
1938 I.....	93.231	6.752	7,24	375.270	9.611	2,56
II.....	87.593	5.934	6,77	346.734	8.356	2,41
III.....	98.388	6.275	6,38	491.348	8.775	1,79
IV.....	121.741	7.534	6,19	516.978	10.513	2,03

Banque du Congo Belge. — Bank van Belgisch Congo.

Principaux postes des situations mensuelles. — Bijzonderste posten van de maandstaten.

(× 1.000 fr.)

ACTIF	31-12-1927	28-2-1937	30-9-1937	31-10-1937	30-11-1937	31-12-1937	31-1-1938	28-2-1938	ACTIVA
Encaisse :									Inkas:
Lingots et monnaies d'or .	24.818	85.825	85.825	135.879	135.879	135.879	135.879	135.879	Staven en gouden munt.
Devises-or.....	(2) 28.768	66.317	87.000	37.000	37.000	47.000	47.000	47.000	Goudwissels.
Encaisses diverses et avoirs en banque	78.031	296.782	461.217	529.949	553.346	306.924	250.473	285.143	Kasgeld en bezit in banken.
Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	263.880	133.551	198.305	198.812	252.356	224.815	224.320	217.432	Wissels op Congo, België en 't buitenland.
Débiteurs (1)	163.234	196.741	165.212	158.867	144.848	189.901	178.934	174.913	Debiteuren (1).
PASSIF									PASSIVA
Circulation (billets et monnaies métalliques)	124.619	324.707	351.039	352.856	355.194	387.059	400.310	392.127	Omloop (bankbiljetten en munt.)
Créditeurs :									Créditeuren :
à vue	222.030	460.142	689.230	753.775	825.420	560.547	475.916	499.677	op zicht.
à terme.....	68.465	49.288	65.066	70.449	76.599	73.908	84.198	84.816	op termijn.
Rapport de l'encaisse à la circulation	42,99 %	46,85 %	49,23 %	48,99 %	48,67 %	47,25 %	45,68 %	46,64 %	Verhouding van het inkas tot de circulatie.

(1) Nouvel intitulé de la rubrique, depuis le 31 octobre 1935; avant cette date, ce poste était dénommé « comptes courants ». — Nieuwe benaming sinds 31 October 1935; voorheen werd deze rubriek « rekeningen-courant » geheeten.

(2) A cette date, ce poste était intitulé « Devises-or sur l'étranger ». — Op dezen datum, werd deze rubriek « Goudwissels op den vreemde » getiteld.

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION. DISCONTOVOET VAN DE VOORNAAMSTE CIRCULATIEBANKEN.

	depuis le — sinds	%			depuis le — sinds	%	
Allemagne.....	22- IX-1932	4,—	Duitschland.	Hongrie.....	29-VIII-1935	4,—	Hongarije.
Autriche.....	9-VII-1935	3,50	Oostenrijk.	Indes.....	30-XI-1935	3,—	Indië.
Belgique.....	10-V-1938	4,—	België.	Italie.....	18-V-1936	4,50	Italië.
Bulgarie.....	15-VIII-1935	6,—	Bulgarije.	Japon.....	11-III-1938	3,46	Japan.
Danemark.....	19-XI-1936	4,—	Denemarken.	Lettonie.....	1-XI-1936	5,50	Letland.
Dantzig.....	2-I-1937	4,—	Dantzig.	Lithuanie.....	1-VII-1936	5,50	Litauen.
Espagne.....	9-VII-1935	5,—	Spanje.	Norvège.....	5-I-1938	3,50	Noorwegen.
Estonie.....	1-X-1935	4,50	Estland.	Pologne.....	18-XII-1937	4,50	Pölen.
États-Unis(Federal Reserve Bank of New-York) ...	27-VIII-1937	1,—	Vereenigde Staten.	Portugal.....	11-VIII-1937	4,—	Portugal.
Finlande.....	3-XII-1934	4,—	Finland.	Roumanie.....	5-V-1938	3,50	Roemenië.
France.....	13-V-1938	2,50	Frankrijk.	Suède.....	1-XII-1933	2,50	Sweden.
Grande-Bretagne.....	30-VI-1932	2,—	Groot-Brittanje.	Suisse.....	26-XI-1936	1,50	Zwitserland.
Grèce.....	4-I-1937	6,—	Griekenland.	Tchécoslovaquie.....	1-I-1936	3,—	Tsjecho-Slowakije.
Hollande.....	3-XII-1936	2,—	Nederland.	Yougoslavie.....	1-II-1935	5,—	Yougo-Slavië.

Banque des Règlements Internationaux, à Bâle. — Bank voor Internationale Betalingen, te Basel

SITUATION en milliers de francs suisses-or [unités de 0,29032258... gramme d'or fin (art. 5 des statuts)].
STAAT in duizendtallen Zwitsersche goud-frank [eenheden van 0,29032258... gr. fijn goud (art. 5 der statuten)].

ACTIF. — ACTIVA.

PASSIF. — PASSIVA.

	Au—Op 31—III—1938	%	Au—Op 30—IV—1938	%		Au—Op 31—III—1938	%	Au—Op 30—IV—1938	%
I. Or en lingots. — Goud in staven.....	20.907	3,3	21.084	3,3	I. Capital. — Kapitaal :				
II. Encaisse. — Kassa:					Capital autorisé et émis : 200.000 actions				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques. — Ter bank en in rekening-courant elders	22.174	3,4	20.613	3,2	de 2.500 francs suisses-or chacune. — Geautoriseerde uitgegeven 200.000 aandelen van 2.500 Zwitsersche franken ieder	500.000		500.000	
III. Fonds à vue placés à intérêts. — Fondsen op zicht tegen interest uitgezet	15.795	2,5	19.607	3,1	Actions libérées de 25 %. — Aandelen op 1/4 gelibereerd	125.000	19,4	125.000	19,7
IV. Portefeuille récomptable. — Herdisconteerbaar portefeuille :					II. Réserves. — Reserven :				
1° Effets de commerce et acceptations de banque. — Handelswissels en bankacceptaties.	126.779	19,7	132.256	20,8	1° Fonds de réserve légale. — Wettig reservefondsen	4.238		4.238	
2° Bons du Trésor. — Schatkistbons	102.831	16,0	90.333	14,2	2° Fonds de réserve de dividendes. — Dividend-reservefondsen	6.315		6.315	
V. Fonds à terme placés à intérêts. — Fondsen op termijn tegen interest uitgezet :	229.610		222.589		3° Fonds de réserve générale. — Algemeen reservefondsen	12.631	23,184	12.631	23,184
1° A 3 mois au maximum. — Op meestens 3 maand	52.364	8,1	56.007	8,8	III. Engagements à long terme. — Op langen termijn :				
2° De 3 à 6 mois d'échéance. — Op 3 tot 6 maand	1.527	0,2	1.627	0,3	1° Compte de Trust des annuités. — Rekening van de Trust van de annuïteiten	153.126	23,8	153.343	24,1
VI. Effets et placements divers. — Wissels en verscheidene beleggingen :	53.891		57.634		2° Dépôt du gouvernement allemand. — Deposito der Duitse regeering	76.563	11,9	76.671	12,1
1° A 3 mois d'échéance au maximum. — Op 3 maand maximum :					3° Dépôt du gouvernement français (Sarre). — Deposito der Fransche regeering (Sarre)	938	0,1	936	0,1
a) Bons du Trésor. — Schatkistbons	28.679	4,5	26.879	4,2	4° Fonds de garantie du gouvernement français. — Waarborgfonds der Fransche regeering	28.609	4,4	28.545	4,5
b) Placements divers. — Verscheidene beleggingen	117.079	18,2	110.337	17,4	IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies).	259.236		259.495	
2° De 3 à 6 mois d'échéance. — Op 3 tot 6 maand :					— Deposito's op korten termijn en op zicht :				
a) Bons du Trésor. — Schatkistbons	26.930	4,2	26.952	4,3	1° Banques centrales pour leur compte. — Circulatiebanken voor eigen rekening :				
b) Placements divers. — Verscheidene beleggingen	37.119	5,8	39.402	6,2	a) De 3 à 6 mois d'échéance. — Op 3 tot 6 maand	6.951	1,1	5.347	0,8
3° A plus de 6 mois d'échéance. — Op meer dan 6 maand :					b) A 3 mois maximum. — Op 3 maand maximum	127.411	19,8	129.510	20,4
a) Bons du Trésor. — Schatkistbons	35.756	5,5	37.624	5,9	c) A vue. — Op zicht	44.825	7,0	35.977	5,7
b) Placements divers. — Verscheidene beleggingen	54.930	8,5	52.088	8,2	2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants. — Circulatiebanken voor rekening van andere deponenten :				
VII. Autres actifs. — Andere activa :	300.493		293.282		A vue. — Op zicht	3.308	0,5	1.861	0,3
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés (comme ci-contre). — Borg door centrale banken op geceedeerde wissels verleend	935	0,1	935	0,1	3° Autres déposants. — Andere deponenten :				
2° Autres postes. — Andere posten	226	0,0	115	0,0	a) A 3 mois au maximum. — Op 3 maand maximum	1.170	0,2	1.252	0,2
TOTAUX. — TOTALEN...	644.031	100,0	635.859	100,0	b) A vue. — Op zicht	1.022	0,2	1.135	0,2
					V. Dépôts à vue (or). — Deposito's op zicht (goud).	2.192		2.387	
					— Deposito's op zicht (goud)	9.623	1,5	9.800	1,5
					VI. Postes divers. — Verscheidene posten :				
					1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés. — Garantie op geceedeerde wissels.	1.425	0,2	1.428	0,2
					2° Autres postes. — Andere posten	40.876	6,3	41.870	6,6
					TOTAUX. — TOTALEN...	42.301		43.298	
						644.031	100,0	635.859	100,0

NOTE. — L'or détenu en garde sous dossier pour le compte de banques centrales et les fonds détenus pour le service des emprunts internationaux dont la Banque des Règlements internationaux est le mandataire-trustee ou l'agent fiscal ne sont pas inclus dans ces situations.
NOTA. — In dezen staat is niet inbegrepen het goud voor rekening van circulatiebanken bewaard en de fondsen dienende voor betaling van de internationale leeningen waarvan de Bank voor Internationale Betalingen trustee of fiscaal agent is.

Banque de France

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.

(× 1.000 fr.)

DATES — DATA	Encaisse-or (Monnaies et lingots) — Munt en munt- materiaal	Disponibilités à vue à l'étranger — Beschikbare sommen op zicht in 't buitenl.	Portefeuille commero. et effets publ. Handelsportefeuille en openb. fonds.			Avances sur titres — Voorschotten op fondsen	Avances pro- visoires sans intér. à l'État (Convent. du 18-VI-1936 et du 30-VI-1937) — Voorloopige voorschotten zonder inter. aan den Staat (Overeen- komst van 18-VI-1936 en 30-VI-1937)	Billets au porteur en circulation — Bank- biljetten in omloop	Comptes courants créditeurs — Creditors rekeningen courant	Rapport de l'encaisse-or à l'ens. des engag. à vue % — Verhouding van de goudvoorr. tot de onm. opvorderbare verplichting %	
			Effets de commerces escomptés — Gedisconteerde wissels		Effets négociables achetés — Verhandel- bare effecten						Avances sur titres — Voorschotten op fondsen
			sur la France — Fransche	sur l'étranger — Vreemde							
1936 (1).....	60.129.508	53.143	11.601.696	79.990	1.518.102	3.468.108	11.086.664	84.223.267	10.422.952	63,53	
1937 (1).....	56.612.133	15.053	9.374.226	16.407	1.392.933	3.856.003	24.931.476	88.287.976	17.726.178	53,40	
1937 5- III	57.358.742	10.439	9.141.531	14.973	1.711.905	3.844.678	20.072.096	86.977.826	17.495.621	54,90	
9- IV	57.358.742	12.998	9.031.840	14.389	1.602.594	3.801.993	20.003.437	86.297.620	18.058.204	54,96	
7- V	57.358.923	12.781	9.155.812	15.573	1.431.374	3.906.460	19.991.307	86.869.758	17.263.648	55,08	
10- VI	57.359.077	14.819	8.205.049	15.533	1.408.085	3.914.067	19.979.739	86.450.803	16.632.888	55,64	
8- VII	48.859.359	13.957	10.757.848	15.663	1.287.604	4.189.707	23.913.749	88.643.277	12.659.062	48,23	
5- VIII	55.716.636	15.678	9.492.690	18.472	1.247.196	4.129.120	23.878.127	89.603.755	16.959.468	52,29	
9- IX	55.761.283	14.253	8.544.198	14.674	1.184.963	3.841.369	26.008.455	89.369.783	17.705.544	52,08	
7- X	55.805.022	17.566	11.141.238	17.931	1.149.748	3.983.252	26.918.460	90.991.404	19.185.056	50,65	
4- XI	55.805.022	17.535	9.777.508	20.646	1.323.608	4.003.509	26.918.460	91.891.193	16.944.658	51,27	
9- XII	58.932.243	17.869	9.093.432	18.099	1.283.804	3.762.038	26.918.460	91.142.820	18.980.468	53,51	
1938 6- I	58.932.730	19.771	8.787.045	18.719	1.241.267	3.908.990	31.908.806	93.473.790	21.622.107	51,20	
10- II	55.806.338	21.042	11.539.989	20.241	1.193.284	3.860.330	31.903.975	92.573.962	22.757.155	48,39	
10- III	55.806.960	17.500	11.071.848	20.574	1.205.943	3.786.984	33.703.975	93.630.781	23.226.770	47,76	
7- IV	55.806.960	20.014	10.902.902	21.317	1.194.009	3.754.295	39.553.975	98.143.544	23.573.729	45,85	
5- V	55.807.335	20.090	10.656.978	20.176	1.186.849	3.878.147	40.133.975	98.959.530	23.614.968	45,53	

Taux d'escompte { actuel : 2 1/2 %, depuis le 13 mai 1938.
précédent : 3 %, depuis le 13 novembre 1937.
Discontovoet { huidige : 2 1/2 % sedert den 13 Mei 1938.
vorige : 3 % sedert den 13 November 1937.

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.

Bank of England

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.

(× 1.000 £.)

DATES — DATA	Encaisse métallique — Goudvoorraad		Placements du « Banking Department » — Beleggingen van het « Banking Department »				Billets en circulation — Bank biljetten	Dépôts — Depositos	Rapport de l'encaisse du Bank. Dep. au solde de ses dépôts % — Verhouding v. d. goudv. v. h. Bank. Dep. tot het saldo van haar depositos %
	Or-Goud (Lssue Department)	Monn. d'or et d'argent (Banking Department) — Gouden en zilveren munt	Valeurs garanties par l'État — Door den Staat gewaARBorgde fondsen	Escomptes et avances — Disconto en beleening	Autres valeurs — Andere waarden	Ensemble — Totaal			
1936 (1).....	227.707	850	88.799	9.809	17.070	115.678	431.441	151.400	35,4
1937 (1).....	321.351	1.071	98.357	6.855	21.164	126.376	479.590	153.912	29,6
1937 10- III	313.661	914	90.074	4.246	22.299	116.619	464.475	148.451	33,7
7- IV	313.662	922	101.072	7.395	22.301	130.768	469.970	157.710	28,2
5- V	313.662	949	103.095	5.441	20.962	129.498	475.159	151.217	26,0
9- VI	321.261	893	101.203	4.833	21.074	127.110	476.541	154.892	29,4
7- VII	326.407	888	96.625	9.035	20.433	126.093	494.425	140.951	23,3
4- VIII	326.407	1.115	110.205	6.445	20.146	136.796	503.877	142.296	16,6
8- IX	326.407	1.620	107.142	5.121	21.030	133.293	489.148	153.927	25,2
6- X	326.407	1.697	106.533	10.837	20.897	138.267	491.834	156.890	23,1
10- XI	326.407	1.529	103.908	8.413	20.743	133.064	485.573	157.682	26,8
8- XII	326.407	1.172	87.243	9.641	20.955	117.839	492.831	154.710	35,3
1938 5- I	326.407	703	108.338	15.088	21.137	144.563	492.576	181.064	30,1
9- II	326.407	581	93.273	9.559	18.957	121.789	476.071	154.533	32,9
9- III	326.407	825	105.221	6.525	21.473	133.219	479.260	162.943	29,4
6- IV	326.407	843	111.886	10.120	20.150	142.156	489.694	162.040	23,1
4- V	326.408	794	117.766	8.189	19.265	145.220	490.533	164.166	22,3

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 30 juin 1932.
précédent : 2 1/2 %, depuis le 12 mai 1932.
Discontovoet { huidige : 2 %, sedert den 30 Juni 1932.
vorige : 2 1/2 %, sedert den 12 Mei 1932.

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.

Nederlandsche Bank

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.
(× 1.000 fl.)

DATES — DATA	Encaisse métallique — Munt en munt- materiaal	Portefeuille-effets — Wissels		Avances sur nantissement — Beleening	Billets en circulat. — Bank- biljetten	Comptes courants créditeurs (particuliers et Trésor) — Crediteurs reken.-cour.	Assignations de banque — Bank- assignaties	Rapport de l'encaisse métallique aux engag. à vue % — Verhouding v. d. metaalv. tot de onmiddellijke opvorderbare verplichting. %
		sur la Hollande — Binnenland- sche	sur l'étranger — Buitenland- sche					
1936 (1).....	671.126	28.437	1.761	169.264	769.498	120.612	67	75,39
1937 (1).....	1.157.817	17.181	3.215	185.871	828.082	554.919	113	83,71
1937 8- III	937.472	19.880	2.295	174.211	794.320	356.881	48	81,43
5- IV	936.545	20.634	2.364	176.654	809.108	344.286	64	81,19
10- V	1.072.245	19.098	2.364	181.599	825.455	468.358	122	82,87
7- VI	1.164.665	18.214	2.382	170.686	823.920	551.608	61	84,67
5- VII	1.264.056	14.865	2.388	170.478	847.515	625.679	27	85,80
9-VIII	1.284.401	12.924	2.430	179.604	831.692	669.192	55	85,57
6- IX	1.284.149	10.969	2.526	179.561	845.476	653.714	35	85,65
4- X	1.293.439	10.702	5.064	197.364	863.040	663.615	32	84,72
8- XI	1.411.817	9.621	5.118	190.754	861.921	751.200	52	86,45
6- XII	1.382.420	26.170	5.118	190.428	878.101	744.614	67	85,19
1938 10- I	1.402.230	2.774	5.145	201.557	874.837	754.147	58	86,08
7- II	1.432.727	8.978	5.190	237.245	869.380	831.571	31	84,23
7- III	1.470.415	8.677	5.226	285.431	883.908	903.257	78	82,27
4- IV	1.479.063	9.099	5.400	298.393	934.088	876.251	8	81,70
9- V	1.500.285	9.205	5.400	331.645	931.013	933.689	44	80,46

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 3 décembre 1936.
précédent : 2,5 %, depuis le 20 octobre 1936.

Discontovoet { huidige : 2 %, sedert den 3 December 1936.
vorige : 2,5 %, sedert den 20 October 1936

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.

Banque Nationale Suisse

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.
(× 1.000 fr. s. — Zw. fr.)

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Disponibilités à l'étranger — Onmiddellijk beschikbaar in den vreemde	Portefeuille effets sur la Suisse — Binnenlandsche wissels	Avances sur nantisse- ments — Beleening	Correspondants — Correspon- denten	Billets en circulation — Bank- biljetten	Autres engagements à vue — Andere onmid. opvord. verplichtingen	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ens. des engag. à vue % — Verhouding v. d. goudv. tot de onmiddellijke opvorderbare verplichtingen %						
1936 (1).....	1.707.707	17.531	94.021	64.526	13.625	1.297.881	623.756	89,78						
1937 (1).....	2.638.449	181.743	12.033	32.528	12.289	1.381.780	1.479.548	98,56						
1937 6- III	2.717.623	23.210	12.876	41.231	6.021	1.355.431	1.433.514	98,27						
7- IV	2.718.003	15.547	14.560	37.371	6.053	1.355.961	1.427.911	98,19						
7- V	2.623.185	18.620	14.231	31.487	7.171	1.358.488	1.322.403	98,54						
7- VI	2.624.325	20.314	11.759	30.857	6.449	1.344.698	1.329.081	98,91						
7- VII	2.624.407	66.172	11.205	30.326	10.364	1.379.253	1.340.383	98,93						
7-VIII	2.567.780	135.734	6.862	28.193	9.512	1.381.917	1.343.506	99,20						
7- IX	2.542.889	217.031	9.252	27.229	11.422	1.387.085	1.394.301	99,23						
7- X	2.530.922	474.348	9.085	27.789	14.666	1.413.687	1.613.751	99,27						
6- XI	2.708.355	483.869	10.183	27.483	19.428	1.418.788	1.809.536	98,88						
7- XII	2.662.689	490.182	10.531	32.839	22.522	1.431.675	1.776.758	98,27						
1938 7- I	2.699.041	491.983	8.891	25.207	27.296	1.464.657	1.785.442	98,18						
7- II	2.880.823	492.772	7.663	23.161	28.050	1.425.001	2.007.007	98,30						
7- III	2.889.825	490.840	7.611	22.387	27.730	1.454.724	1.981.170	98,39						
7- IV	2.883.502	486.350	8.948	22.683	23.201	1.508.462	1.914.800	98,44						
7- V	2.872.591	439.695	6.364	21.476	8.347	1.505.121	1.903.619	97,17						

Taux d'escompte { actuel : 1 ½ %, depuis le 26 novembre 1936.
précédent : 2 %, depuis le 9 septembre 1936.

Discontovoet { huidige : 1 ¼ %, sedert den 26 November 1936.
vorige : 2 %, sedert den 9 September 1936.

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.

Reichsbank

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.

(× 1.000 RM.)

DATES	Encaisse-or	Devises admises d. la covv. d. billets	Monnaies divisionn.	Valeurs serv. de couverture additionn.	Portefeuille effets	Avances sur nantisssem.	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et d. devis. à l'ens. des eng. à vue %
DATA	Goudvoorr.	Deviezen tot dekking v. d. bankbiljetten	Kasmunt	Waarden tot bijkomende dekking	Wissels	Beleening	Gediscont. Schatkistbons	Bankbiljetten	Versch. onmiddell. opvorder. verplichtingen	Verhouding v. goud en deviezen tot de onmiddell. opvorder. verplicht. %
1936 (1).....	69.873	5.356	182.186	257.137	4.295.040	48.836	22.080	4.231.835	708.448	1,52
1937 (1).....	68.848	5.784	192.110	133.018	4.893.301	43.335	14.694	4.777.580	739.243	1,35
1937 6- III	67.280	5.648	188.188	217.541	4.511.672	51.254	3.630	4.620.990	650.265	1,38
7- IV	67.702	5.763	225.836	145.068	4.728.374	31.914	580	4.646.106	815.645	1,35
7- V	68.432	5.827	147.665	105.220	4.967.626	48.261	5.670	4.816.317	775.737	1,33
7- VI	68.777	5.528	179.194	104.152	4.795.744	40.695	1.190	4.725.977	678.222	1,37
7- VII	68.988	5.682	175.326	104.208	4.954.062	37.591	4.350	4.793.340	697.663	1,36
7-VIII	69.143	5.905	169.172	104.188	4.987.952	25.207	3.240	4.866.613	592.966	1,37
8- IX	69.970	5.822	140.683	104.470	5.103.515	40.614	1.540	4.936.489	665.092	1,35
7- X	70.081	5.864	132.927	104.659	5.285.350	35.671	70	5.035.498	745.236	1,31
6- XI	70.111	5.940	137.298	104.682	5.248.705	39.870	370	5.025.008	671.661	1,34
7- XII	70.523	5.569	137.803	104.519	5.361.173	42.760	110	5.074.627	703.254	1,32
1938 7- I	70.661	5.753	168.918	106.955	5.298.582	47.787	28.550	5.117.610	723.143	1,31
7- II	70.771	5.510	185.391	110.859	5.167.188	59.761	4.860	4.957.460	744.098	1,34
7- III	70.771	5.381	151.965	108.288	5.369.013	43.276	2.210	5.086.154	811.014	1,29
7- IV	70.772	5.297	181.047	114.099	5.503.973	47.611	16.140	5.476.306	1.245.067	1,13
7- V	70.773	5.395	188.719	120.955	5.623.211	42.484	70	5.859.667	953.439	1,12

Taux d'escompte { actuel : 4 %, depuis le 22 septembre 1932.
 précédent : 5 %, depuis le 28 avril 1932.
 Discontovoet { huidige : 4 %, sedert den 22 September 1932.
 vorige : 5 %, sedert den 28 April 1932.

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.

Federal Reserve Banks

Situations hebdomadaires. — Weekstaten.

(× 1.000 \$.)

DATES	RÉSERVES. — RESERVES		Effets escomptés — Gedisconteerde wissels	Effets achetés sur le marché libre — Wissels op de vrije markt gekocht	Fonds publics nationaux — Nationale openbare fondsen	Billets — Bankbiljetten (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor, etc.) — Depositos (geassocieerde banken, Schatkist, enz.)	Rapport des rés. aux engag. à vue % — Verhouding v. d. res. tot de onm. opvord. verplicht. %
	Certificats-or sur le Trésor — Goudcertificat. op de Schatkist	Autres réserves — Andere reserves						
1936 (1).....	8.125.537	293.363	6.189	3.719	2.430.256	3.918.914	6.736.957	79,—
1937 (1).....	8.938.823	297.328	13.854	3.405	2.504.490	4.221.204	7.326.271	80,—
1937 10- III	8.857.605	263.025	4.924	3.083	2.430.227	4.169.467	7.173.901	80,4
7- IV	8.855.054	273.758	8.160	3.436	2.459.046	4.178.661	7.205.396	80,2
5- V	8.852.981	279.497	16.835	3.739	2.526.290	4.207.722	7.265.238	79,6
9- VI	8.849.460	305.738	14.295	5.818	2.526.290	4.202.049	7.292.760	79,6
7- VII	8.845.805	277.661	13.018	3.669	2.526.190	4.252.417	7.212.350	79,6
4-VIII	8.843.183	312.308	15.403	3.078	2.526.190	4.222.016	7.264.561	79,7
8- IX	8.839.854	271.248	23.559	3.076	2.526.190	4.295.483	7.154.426	79,6
6- X	9.137.811	300.809	23.056	2.813	2.526.190	4.284.339	7.500.592	80,1
3- XI	9.134.277	308.145	24.319	2.832	2.526.190	4.284.159	7.481.493	80,3
8- XII	9.131.595	311.282	17.390	2.825	2.564.015	4.204.885	7.523.763	79,9
1938 5- I	9.129.328	362.631	11.080	540	2.564.015	4.257.846	7.601.886	80,0
9- II	9.126.280	437.550	11.215	548	2.564.015	4.125.104	7.794.701	80,2
9- III	9.187.705	471.610	8.419	542	2.564.015	4.134.017	7.880.924	80,4
6- IV	9.231.143	444.855	11.340	550	2.564.015	4.158.154	7.874.549	80,4
4- V(2)	10.641.410	443.260			2.564.010	4.148.000	9.285.740	82,5

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 1 %, depuis le 27 août 1937.
 précédent : 1,50 %, depuis le 2 février 1934.
 Discontovoet van de Federal Reserve Bank of New-York { huidige : 1 % sedert den 27 Augustus 1937.
 vorige : 1,50 % sedert den 2 Februari 1934.

(1) Moyenne annuelle. — Jaargemiddelde.
 (2) Chiffres provisoires. — Voorloopige cijfers.

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.
