

BULLETIN

D'INFORMATION ET DE DOCUMENTATION

Publication bimensuelle

XIII^e ANNÉE, VOL. I, N^o 11

10 JUIN 1938

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

TIJDSCHRIFT

VOOR INLICHTING EN DOCUMENTATIE

Halfmaandelijkse tijdschrift

XIII^e JAAR, 1^o BAND, N^o 11

10 JUNI 1938

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

Mort de M. Paul PASTUR

Président du Collège des Censeurs de la Banque Nationale.

Un mal subit a emporté Paul Pastur, le 8 juin 1938, à l'âge de soixante-douze ans.

Il a succombé en pleine activité, au milieu d'une œuvre allant chaque jour s'enrichissant.

Peu nombreux sont ceux dont les réalisations contribuèrent autant que les siennes à relever le niveau social et intellectuel des classes laborieuses.

Sa vie entière fut consacrée à la cause de l'éducation et de l'enseignement.

Il abandonna le barreau, refusa les honneurs et les hautes charges politiques afin de pouvoir consacrer les effets de toute son activité à la province de Hainaut.

En tant que conseiller provincial, député de Charleroi, échevin de l'Instruction publique de Marcinelle, député permanent de sa province, il fut le promoteur ou l'animateur infatigable de nombreuses écoles techniques, d'instituts professionnels et, *last but not least*, de l'Université du Travail.

Ses initiatives incessantes ont contribué, autant à améliorer la qualité de la main-d'œuvre nationale et à créer un cadre de techniciens de valeur, qu'à parfaire la vie matérielle et morale d'une grande partie de la population.

Sa compétence et sa valeur le forcèrent à sortir des frontières de sa province et à s'élever aux plus hautes fonctions dans des institutions nationales. Il fut notamment membre du Conseil d'administration de la Société nationale des Chemins de fer belges et du Crédit Communal de Belgique et membre permanent du Conseil d'administration de l'Université libre de Bruxelles.

C'est le 26 août 1929 qu'il entra au Collège des Censeurs de la Banque Nationale, dont il assumait la présidence le 29 septembre 1937.

Son énergie, son courage, la largeur de ses vues, son esprit constructif et sa tolérance le firent aimer unanimement et apprécier sans réserves.

Cet homme fut un modèle et un exemple. Il a beaucoup travaillé, beaucoup lutté. Il a enrichi, d'une manière durable, le pays et le peuple. Son souvenir restera précieusement gardé par tous ceux qui, l'ayant approché, furent obligés de l'aimer dans sa simplicité séduisante.

Overlijden van den heer Paul PASTUR

Voorzitter van het College van Censoren van de Nationale Bank van België.

Een plotselinge kwaal heeft Paul Pastur, 8 Juni 1938, op twee en zeventig-jarigen leeftijd weggerukt.

Hij is gevallen in volle activiteit, midden in een arbeidsveld dat met den dag rijkeren oogst beloofde.

Weinig talrijk zijn degenen, wier verwezenlijkingen in zoo groote mate als de zijne bedroegen tot opbeuring van het maatschappelijk en verstandelijk peil der arbeidende klasse.

Zijn geheele leven was aan de zaak van opvoeding en onderwijs gewijd.

Hij verliet de balie, weigerde eerbewijzen en hooge politieke waardigheden om al zijn krachten aan de provincie Henegouwen te besteden.

Als provinciaal raadslid, volksvertegenwoordiger van Charleroi, schepen van Openbaar Onderwijs van Marcinelle, bestendig afgevaardigde van zijn provincie, was hij de promotor of de onvermoeibare bezieler van talrijke technische scholen, beroepsinstituten en *last but not least* van de Arbeidshoogeschool.

Zijn onafgebroken initiatief heeft machtig veel bijgedragen, zoowel tot de verbetering van de nationale arbeidskrachten en tot het scheppen van een kader van bekwaame technici, als tot de volmaking van het materiele en morele leven van een groot deel der bevolking.

Zijn bevoegdheid en zijn bekwaamheid brachten hem tot buiten de grenzen van zijn provincie en dwongen hem op te klimmen tot de hoogste ambten in nationale instellingen. Hij was namelijk lid van den Raad van Beheer van de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen en van het Gemcentecrediet van België en bestendig lid van den Raad van Beheer van de Vrije Universiteit van Brussel.

Het was op 26 Augustus 1929, dat hij in het College van Censoren van de Nationale Bank trad, waarvan hij van 29 September 1937 af het voorzitterschap waarnam.

Door zijn werkkraft, zijn moed, zijn ruimen blik, zijn opbouwende geest en zijn verdraagzaamheid, werd hij overal bemind en onvoorwaardelijk geprezen.

Deze man was een toonbeeld en tevens een voorbeeld. Veel heeft hij gewerkt, veel gestreden. Land en volk heeft hij duurzaam verrijkt. Zijn aandenken zal zorgvuldig worden bewaard door al degenen, die, hem van naderbij kennend, zich gedwongen hebben gevoeld hem in zijn innemenden eenvoud lief te hebben.

SOMMAIRE : Epargne sociale et capitalisation, par M. Fernand Baudhuin. — Les développements de la politique économique, par M. Max Suetens. — Informations monétaires et bancaires. — Statistiques.

INHOUD : Het maatschappelijk sparen en kapitalisatie, door den heer Fernand Baudhuin. — De ontwikkeling van de economische politiek, door den heer Max Suetens. — Munt- en bankinlichtingen. — Statistieken.

ÉPARGNE SOCIALE ET CAPITALISATION

par M. Fernand Baudhuin,

Professeur à l'Université de Louvain.

I. L'un des grands problèmes qui se posera à l'avenir dans le domaine financier, sera celui de l'accumulation des réserves nécessaires au paiement des pensions diverses et des capitaux qui devront être versés soit en vertu des lois, soit comme conséquence des actes de prévoyance individuelle.

Le souci de la sécurité a donné une nouvelle orientation à l'épargne. Jusqu'en ces derniers temps, l'épargne populaire prenait surtout la forme de construction de maisons et subsidiairement de dépôts à la Caisse d'Epargne. Les résultats obtenus par ces moyens n'étaient pas négligeables, et l'on doit reconnaître que la Belgique était l'un des pays où l'initiative individuelle, secondée par les pouvoirs publics, avait le mieux commencé à assurer la sécurité de la vieillesse. La loi sur les habitations ouvrières notamment a rendu propriétaires de leur immeuble quelque 225.000 ménages modestes, sans compter les acquéreurs de vingt mille maisons construites par la Société Nationale des Habitations à Bon Marché, formule inaugurée en 1919. Pour eux, c'était jusqu'à la fin de leurs jours soit le logement, soit un petit revenu assuré. Les charges de la vieillesse étaient donc supportées dans une assez large mesure par la propriété foncière, génératrice de revenus. D'autre part, les vieux ménages ouvriers avaient souvent l'appoint de rentes servies par leurs enfants au travail.

L'orientation est actuellement sensiblement différente au point de vue économique, puisque les retraites devront être constituées par l'accumulation de capitaux mobiliers, jointe à la contribution de l'Etat. Dans la mesure où ces capitaux sont investis dans des placements productifs par eux-mêmes, c'est-à-dire prêtés au commerce et à l'industrie, ou même investis en immeubles, on retombe pratiquement dans le cadre où se mouvait l'ancienne épargne populaire. Mais de plus de plus, ces méthodes de placement deviennent insuffisantes, et la constitution de l'épargne se fait par l'achat de rentes ou de valeurs assimilées, dont les pouvoirs publics doivent supporter la charge.

Certes, on peut envisager une situation stationnaire, dans laquelle les versements des assujettis sont égaux aux pensions payées, de telle sorte qu'au point de vue

économique il y a compensation, contribution de l'Etat exclue. Mais dès maintenant les versements des assujettis sont de beaucoup inférieurs au montant des rentes, et ceci s'accroîtra plus tard. L'Etat devra prélever sur ses recettes fiscales de quoi payer l'intérêt des rentes en portefeuille, et la contribution propre dont il a accepté la charge.

On dira que ceci est inévitable, et que ce problème ainsi posé n'a rien de spécial à notre époque. En fait, un élément nouveau apparaîtra, par suite de l'accroissement du nombre des vieillards auquel nous avons fait fréquemment allusion. Le vieillissement et la diminution de la population, dont plus personne ne conteste l'imminence, auront leur répercussion sur tout le système financier du pays. Les revenus ne pourront être constitués, quelle que soit leur forme, que par la partie adulte de la population, qui ira en diminuant. Les charges venant de la partie inactive s'accroîtront d'autant plus rapidement que la tendance est à l'abaissement de l'âge de la pension.

N'y a-t-il aucun moyen d'éviter cette tension ? On doit reconnaître que oui, mais il est assez théorique. Il faudrait que les revenus étrangers de la Belgique se soient accrus dans une proportion suffisante, pour constituer la contre-partie de l'aggravation des charges de la vieillesse. Il est assez probable qu'un léger appoint sera obtenu de ce côté, mais on se ferait certainement illusion si l'on croyait y trouver la solution du problème qui nous occupe.

L'aggravation des charges de pension est déjà nettement visible à la Société nationale des Chemins de fer; celle-ci a fait à cet égard des calculs montrant que la charge des pensions, qui s'élevait à 248 millions en 1930, atteint 400 millions en 1938, pour devoir passer à 533 millions en 1955. Le nombre des pensionnés de 36.600 en 1930, est actuellement de 49.000, alors que l'effectif du personnel en service a diminué. Il ira vers 70.000 en 1955. C'est l'image de ce à quoi il faut s'attendre pour l'ensemble de la population belge.

II. Le régime de la capitalisation est dominé par le problème de l'allongement de la vie humaine. Nous avons déjà attiré l'attention sur cet aspect du problème, mais de nouveaux éléments nous permettent de

penser que l'évolution est encore plus caractérisée qu'on ne devait l'admettre il y a quelques années. Les statistiques les plus récentes établies en Allemagne ont en effet prouvé qu'en 1933 de nouveaux progrès avaient été réalisés. Les derniers chiffres de la mortalité en Belgique indiquent que notre pays a suivi cette évolution, favorable naturellement dans l'ensemble. Ils montrent aussi qu'après 1933 le phénomène n'a pas cessé de gagner du terrain.

L'allongement de la vie humaine s'est surtout produit à partir du dernier quart du XIX^{me} siècle. Au XVIII^{me} siècle, on estimait que la vie moyenne n'était que de 25 ans, taux qui semble encore être en vigueur aux Indes. En 1830, on citait le chiffre de 30 ans. Vers 1870, les premières statistiques que l'on puisse admettre en toute sécurité donnaient une vie moyenne d'un peu plus de 40 ans en Angleterre et de 37 1/2 ans en Allemagne.

Depuis lors, de très notables progrès ont été réalisés ainsi que le montre la statistique allemande, la plus intéressante à observer parce qu'elle nous permet d'arriver très près de notre époque. Elle couvre en effet jusqu'à la période 1932-1933-1934, et nous fournit le tableau suivant :

Vie probable en Allemagne.

	Hommes	Femmes
1871/1880	35,6 ans	38,5 ans
1881/1890	37,2	40,3
1891/1900	40,6	44,0
1901/1910	44,8	48,3
1910/1911	47,4	50,7
1924/1926	56,0	58,8
1932/1934	59,9	62,8 (1)

(1) Ces données sont extraites du *Statistisches Jahrbuch*. Les dernières cependant doivent être recherchées dans *Wirtschaft und Statistik*, septembre 1936, p. 722.

Le relèvement de la longévité est dû principalement à la diminution de la mortalité infantile, mais l'âge mûr en a profité largement. La vie probable des hommes à 30 ans était en Allemagne de 31,4 ans en 1870-1880 et de 36,6 ans en 1924-1926. Elle est actuellement de 39,5 ans, ce qui représente un allongement de 25 p. c.

Cette évolution de la population devait avoir pour conséquence de modifier sensiblement les conditions de l'assurance-vie et de la constitution de rentes de

vieillesse. En ce qui concerne les risques de décès, ils ont très notablement diminué pendant la période de constitution de capitaux, de telle sorte que le versement avant échéance sont beaucoup moins fréquents au fur et à mesure que les années passent. De ce fait, les sociétés d'assurances réalisent de très notables bénéfices sur leurs assurances-vie. Ceci peut se voir dans les comptes de profits et pertes de certaines sociétés, qui trouveront ainsi une compensation au mouvement défavorable dont nous allons parler, et aussi dans une certaine mesure, aux conséquences de la baisse du taux de l'intérêt.

L'allongement de la vie humaine aura par ailleurs comme conséquence d'accroître le nombre des bénéficiaires de rentes de vieillesse, et de prolonger le temps pendant lequel ces bénéficiaires toucheront leurs rentes. D'après la statistique allemande toujours, en 1924-1925 le nombre des survivants de 100.000 naissances était à 65 ans de 52.700, pour les hommes; en 1932-1934 ce nombre est passé à 66.300. Cet accroissement, survenu en moins de dix ans, montre quelle est l'ampleur de ce changement.

On peut du reste s'en rendre compte en comparant à ces données les chiffres de la table de mortalité, dite « de 1904 », qui sert de base aux calculs dans notre pays. D'après cette table, le nombre des survivants à 65 ans n'est que de 36.500 pour les hommes, et de 43.400 pour les femmes. Les nombres réels ne doivent pas, à l'heure présente, être éloignés du double de ceux-ci.

C'est l'une des explications des déceptions rencontrées chez nous en matière de pension de vieillesse, où les charges ont été de beaucoup supérieures à ce que l'on escomptait. La Belgique, nous venons de le dire, a basé ses calculs de capitalisation et de rente sur une table calculée en 1904, d'après la mortalité durant la période allant de 1892 à 1901, que l'on peut donc centrer sur l'année 1897. On a atténué la gravité de l'erreur commise ainsi en se servant, pour les calculs généraux, de la table de la mortalité féminine; on sait en effet que les femmes vivent plus longtemps que les hommes. Néanmoins, on demeurerait ainsi très loin de la réalité ainsi qu'on peut en juger par une table calculée d'après la mortalité belge des années 1928-1932, qui se présente comme nous le faisons dans le tableau général qui suit.

Vie probable en Belgique. (Espérance de vie.)

A :	Période 1892-1901 Table 1904			Période 1928-1932 Table nouvelle non ajustée		
	Hommes	Femmes	Moyenne	Hommes	Femmes	Moyenne
0 an	44,80	48,27	46,47	56,04	59,80	57,89
10 ans	50,12	52,46	51,25	54,88	57,25	56,06
20 ans	41,59	44,18	42,85	46,04	48,43	47,24
30 ans	34,05	36,83	35,41	37,79	40,17	38,98
40 ans	26,55	29,28	27,88	29,48	31,77	30,64
50 ans	19,39	21,80	20,56	21,61	23,55	22,60
60 ans	12,99	14,81	13,89	14,53	15,93	15,25
70 ans	7,81	8,89	8,36	8,69	9,60	9,19
80 ans	4,11	4,54	4,35	4,65	5,20	4,97
90 ans	1,82	1,88	1,88	2,43	2,86	2,71
100 ans (1)	0,33	0,60	0,44	0,85	0,79	0,80

(1) A 99 ans pour la période 1928-1932.

La table nouvelle est brute, c'est-à-dire qu'elle n'a pas encore subi les ajustements permettant d'éliminer les facteurs accidentels. La table ajustée ne différera sans doute pas grandement de celle-ci, mais elle sera sans doute sensiblement plus optimiste, car elle aura atténué les conséquences de l'épidémie de grippe, qui en 1929 nous a causé 15.000 morts, soit 14 p. c. de plus que la normale.

Ainsi donc, la vie moyenne qui, en Belgique, était de 46 1/2 ans vers 1897, était de près de 58 ans vers 1930. Elle se trouvait ainsi approximativement un peu au-dessus du niveau révélé par la statistique allemande de 1924-1926. Mais il est certain que dès à présent cette table belge, qui n'est pas encore entrée en vigueur, est périmée : la vie moyenne est notablement supérieure aux chiffres qu'elle indique. On en a la preuve par le fait que le nombre des décès accusés chaque année en Belgique tend à diminuer. Au lieu de 13,7 décès pour 1.000 habitants ou de 13,4 si l'on élimine les effets de la grippe en 1929, taux de mortalité en vigueur durant la période 1926-1930, on est revenu vers 12,7 pour mille durant 1932-1937. Or l'accroissement du nombre des vieillards devait normalement augmenter la mortalité générale du pays. Pour que ceci ne se manifeste pas, il faut que les conséquences du vieillissement de la population aient été neutralisées par de nouveaux progrès de la médecine et de l'hygiène. Bref, au lieu d'une vie moyenne de 58 ans environ, chiffre de 1928-1932, nous devons avoir aujourd'hui 62 ans environ à en juger d'après ces indications, et d'après le chiffre révélé par la statistique allemande que jusqu'à présent nous avons suivi assez fidèlement.

Nous estimons donc que le problème de la capitalisation devrait être revu, non seulement à la lumière des dernières tables disponibles en Belgique, et qui se réfèrent du reste à un état de choses datant de près de dix ans, mais surtout d'après la toute dernière évolution de la mortalité générale du pays, et en se basant sur une vie probable d'environ 62 ans. Ceci amènera probablement les compagnies d'assurances à reviser leur politique financière; d'autre part, l'Etat aura à adapter son système de pensions de vieillesse. Il devra voir s'il est de taille à assumer les charges qui découlent de la nouvelle présentation de l'assurance-vieillesse, et il devra redresser éventuellement la situation soit en diminuant les rentes, soit en accroissant les versements si la chose est jugée possible.

III. Mais ce n'est pas tout que d'avoir déterminé le montant des rentes et des capitaux à constituer; ce n'est même pas tout que d'avoir fixé les versements à effectuer. Il faut aussi organiser le placement proprement dit, et ici les considérations exposées au début de cette étude doivent être reprises. Le bon sens indique qu'il faut autant que possible que les revenus devant constituer ces pensions soient fournis par une activité productive. Il faut réduire dans la mesure du possible le recours aux facultés contributives du pays, soit pour assurer les versements directs de l'Etat, soit pour servir au paiement des charges de la dette

publique, dont les titres sont mis en portefeuille par les organismes de retraite et d'assurance.

Le problème en ce qui concerne les organismes dont il s'agit est en grande partie nouveau, car bien que beaucoup de ces caisses aient déjà une existence assez longue, c'est au cours des dernières années que leur activité a pris l'ampleur que nous lui connaissons. La Caisse de Retraite, jointe en Belgique à la Caisse d'Epargne, n'avait en 1910 que 157 millions de placements; elle en a aujourd'hui 4 1/2 milliards. Aussi pour nous rendre compte de l'évolution, il convient plutôt d'observer comment se présentent les placements de la Caisse d'Epargne qui, dans notre pays, possède un monopole de fait; les règles de gestion sont à peu près les mêmes pour elle et pour la Caisse de Retraite.

Placements de la Caisse d'Epargne.

	1913	%	1936	%
	millions		millions	
<i>Placements définitifs :</i>				
Rentes belges directes et indirectes.	420	37	6.095	50
Obligations communales et provinciales	190	17	1.606	13
Obligations de sociétés	115	10	875	7
Prêts hypothécaires	12	1	481	4
Habitations ouvrières à bon marché.	96	9	1.082	9
Invalides de guerre	—	—	20	—
Prêts agricoles	15	1	388	3
<i>Placements provisoires :</i>				
Escompte sur la Belgique	73	6	1.603	13
Escompte sur l'étranger	165	15	—	—
Prêts sur nantissement	42	4	120	1
TOTAL...	1.129	100	12.270	100

Ainsi donc, en 1936 sur 10 1/2 milliards de placements définitifs, il s'en trouve près de 8 milliards pour représenter des rentes ou des fonds dont les intérêts doivent être payés par les contribuables.

Il est vrai que les placements provisoires, représentant environ 2 milliards, viennent atténuer quelque peu les inconvénients que présente la répartition indiquée plus haut. Mais ces placements rapportent dans l'ensemble un intérêt moindre que les placements définitifs.

On remarquera par ailleurs que la Caisse d'Epargne a cessé d'opérer des placements provisoires en traites sur l'étranger. Ce système comportait l'avantage d'assurer des rentrées à la Caisse d'Epargne sans mettre à contribution le marché belge. La conception était heureuse, mais nous ne regrettons cependant pas qu'elle ait été abandonnée. Le souci de ménager le marché monétaire incombe plutôt à la Banque Nationale, qui est spécialisée dans cette activité, et qui est beaucoup mieux placée à tout égard que la Caisse d'Epargne. C'est elle qui doit plutôt, par des rées-comptes et par sa politique générale, permettre à la Caisse d'Epargne de trouver les ressources nécessaires.

Si la Caisse d'Epargne donne ainsi la prépondérance aux placements en fonds d'Etat, c'est que ces derniers présentent des facilités considérables. Les compagnies privées, plus libres d'allure, obtiennent

cependant une répartition plus judicieuse au point de vue de l'économie générale grâce à l'intervention plus large des prêts hypothécaires. Voici en effet comment la plus importante des compagnies belges avait réparti son portefeuille, à la date de 31 décembre 1937 :

**Placement des « Assurances Générales : Vie »
au 31 décembre 1937.**

Portefeuille :

Rentes belges directes et indirectesfr.	477.000.000
Crédit Communal et assimilable	50.000.000
Obligations de sociétés belges	70.000.000
Actions de sociétés belges	40.000.000

Autres placements :

Prêts hypothécaires	316.000.000
---------------------------	-------------

Total...fr. 953.000.000

Les placements en rentes et en valeurs assimilables ne représentent ici que 49 p. c. du total, et si l'on y joint les obligations du Crédit Communal, on n'arrive qu'à 55 p. c. C'est une proportion plus satisfaisante, bien qu'assez élevée encore. Quant aux actions, elles peuvent être considérées avant tout comme la contrepartie des capitaux propres de la société, et non comme celle des fonds de tiers.

La « Royale Belge », qui occupe le deuxième rang en Belgique, a 600 millions de placements dans la branche « Vie »; elle possède 250 millions de fonds d'Etat ou assimilables, y compris les actions des Chemins de fer belges et les Léokadi. Ceci représente 42 p. c. Les prêts hypothécaires interviennent pour 200 millions, soit 33 p. c.

Nous espérons que le Commissaire royal aux Pensions ne perdra pas de vue cet aspect financier du problème et qu'il recherchera les moyens permettant

d'atténuer les conséquences que nous venons d'évoquer. Dès maintenant un certain nombre d'idées pourraient être mises en application, ou du moins devenir des tendances de la part des organismes publics et privés que la chose intéresse.

Tout d'abord, on pourrait donner plus d'importance aux placements immobiliers, comme c'est le cas dans beaucoup d'autres pays et notamment en France. De la part de la Caisse d'Epargne et de Retraite, les prêts aux habitations à bon marché, sous leurs diverses formes, s'indiquent nettement. Ils posent un problème de finances publiques qui rejoint des préoccupations sociales hautement dignes de considération. A notre connaissance, les difficultés budgétaires ne sont pas insolubles. En ce qui concerne les sociétés privées, il suffirait de s'inspirer de ce qui s'est fait à l'étranger.

On pourrait également développer les prises d'obligations industrielles. On peut voir que dès avant la guerre ce placement occupait une place considérable, même à la Caisse d'Epargne. Celle-ci a été bousculée à l'occasion d'opérations effectuées au cours de la crise, et l'on comprend l'hésitation avec laquelle elle envisage aujourd'hui les souscriptions d'obligations ou les achats de titres de ce genre. Mais ceci constitue un accès de timidité qui doit être surmonté.

Enfin, les prêts hypothécaires et les prêts sur titres devraient être mis plus largement à compétition. C'est là un moyen de financement de l'économie privée, et un procédé qui, lorsqu'il est judicieusement employé, est de nature à accroître le revenu national.

Il apparaît en tout cas que l'importance prise par le problème des placements ne permet plus aujourd'hui de négliger cet aspect financier des lois sociales. Les opérations qui s'y rapportent sont de nature à exercer une profonde influence sur l'activité économique du pays, et sur l'équilibre des divers facteurs qui conditionnent cette activité.

LES DÉVELOPPEMENTS DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

par M. Max Suetens,

Directeur général au Ministère des Affaires étrangères.

Poursuivant la série d'études que nous avons consacrées dans ce *Bulletin* (1) à l'évolution de la politique commerciale dans les différents pays, nous mentionnerons ci-après les principaux faits qui se sont produits au cours de ces derniers mois.

Rappelons tout d'abord — ce qui a une importance majeure pour le développement de la politique commerciale — que la conjoncture générale est actuellement défavorable et que l'on assiste à un nouveau resserrement du volume de la production et des échanges.

D'après l'indice de l'Institut de Conjoncture de Berlin, la production industrielle mondiale qui était de 117 en 1937, est tombée pour les deux premiers mois de la présente année, à 106. D'autre part, l'indice du volume des échanges mondiaux qui était de 96,6 pour l'année 1937, est tombé pour le premier trimestre de l'année 1938 à 88. Remarquons en passant que le décalage que nous avons déjà signalé et souligné à différentes reprises entre l'allure de la production et celle du commerce, s'est maintenu au détriment de la dernière.

* * *

L'arrangement pour le développement des échanges commerciaux qui fut signé à La Haye, le 28 mai 1937, entre les pays du Groupe d'Oslo, et dont l'économie et la portée ont été exposées ici (voir *Bulletin* du 25 juin 1937), vient à échéance le 1^{er} juillet 1938. Dans l'esprit des signataires et surtout du promoteur de la Convention, M. Colyn, Président du Conseil des Ministres des Pays-Bas, il ne faisait pas de doute que cet acte eût pu être renouvelé et même, au delà de sa période d'essai, substantiellement élargi par l'adhésion de nouveaux pays et l'extension à de nouveaux produits.

En fait, ces beaux espoirs ont été déçus. La réunion des pays signataires qui vient de se tenir à Oslo et dont le but était précisément d'examiner si et dans quelles conditions l'arrangement du 28 mai 1937 pouvait être renouvelé, vient de se terminer sur un véritable procès-verbal de carence. La déclaration commune qu'ils ont rédigée commence dans les termes suivants :

« DECLARATION.

» Les Gouvernements signataires de l'Arrangement pour le développement des échanges commerciaux signé à La Haye le 28 mai 1937, à savoir les Gouvernements de la Belgique, du Danemark, de la Finlande, du Luxembourg, de la Norvège, des Pays-Bas et de la Suède,

» Reconnaissant que le développement de la conjoncture mondiale ne leur permet pas pour le moment de renouveler cet accord;

» Désireux néanmoins de continuer la collaboration économique qu'ils ont inaugurée par la signature de la Convention de rapprochement économique et du Protocole, signés à Oslo, le 22 décembre 1930;

» Se déclarent prêts, aussitôt que les conditions économiques le permettront, à reprendre leurs pourparlers collectifs, en vue d'une réduction des entraves au commerce, notamment en s'accordant réciproquement certaines facilités d'importation pour les articles intéressant leur commerce mutuel.

» Dans l'intervalle, chacun d'eux traitera avec la plus grande bienveillance l'importation des marchandises originaires et en provenance des autres États signataires. Dans le cas où il serait obligé de prendre des mesures de protection, il aura égard aux intérêts des autres pays et s'efforcera de maintenir les relations économiques normales. »

L'Arrangement de La Haye n'est toutefois pas abandonné dans sa totalité. Ce qui disparaît, ce sont les tarifications convenues entre les Gouvernements signataires ainsi que la garantie de liberté stipulée à l'entrée des différents pays pour des produits déterminés, garantie qui comportait à l'entrée des Pays-Bas et de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, la levée de certains contingentements. C'est là évidemment, l'essentiel du traité et par quoi il pouvait servir de base à un accord général pour la suppression des entraves économiques et la stabilisation des conditions des échanges. Mais à côté de ces clauses, il y en avait d'autres dont l'une visait l'extension de la procédure de la Convention d'Oslo aux restrictions quantitatives et l'autre traitait de la concurrence anormale.

Ces dispositions sont reprises dans la déclaration commune et maintenues en vigueur. Il en est de même de certaines dispositions pratiques déjà convenues

(1) Cf. *Bulletin* des 10 mai 1934, 25 janvier et 10 septembre 1935, 10 avril 1936.

antérieurement pour la communication des mesures de relèvement douanier en exécution de la procédure de la Convention d'Oslo.

Enfin, il n'est pas inutile de rappeler, car certaines confusions ont été faites à cet égard, que la Convention d'Oslo du 23 décembre 1930, signe concret de l'entente économique entre les différents pays du Groupe, n'a pas été dénoncée et continuée, par conséquent, de régir les rapports mutuels des pays du Groupe.

Le tableau ci-dessous donne l'état des relations entre les pays du Groupe d'Oslo pour 1937 et également, à titre de comparaison, pour 1934.

	1934		1937	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
<i>(En milliers de couronnes)</i>				
Norvège :				
Total	737.207	578.287	1.292.726	823.239
Pays du Groupe d'Oslo	175.328 (ou 23,78 %)	112.010 (ou 19,36 %)	304.709 (ou 23,57 %)	173.751 (ou 21,10 %)
Suède :				
Total	1.304.748	1.302.404	2.111.474	1.993.074
Pays du groupe d'Oslo	230.778 (ou 17,68 %)	288.535 (ou 22,15 %)	341.092 (ou 16,15 %)	437.544 (ou 21,95 %)
Danemark :				
Total	1.354.211	1.234.368	1.697.402	1.606.256
Pays du Groupe d'Oslo	240.989 (ou 17,79 %)	160.301 (ou 12,98 %)	266.476 (ou 15,69 %)	280.646 (ou 17,47 %)
<i>(En milliers de marks finlandais)</i>				
Finlande :				
Total	3.928.055	5.297.700	9.276.880	9.367.774
Pays du Groupe d'Oslo	1.141.502 (ou 29,06 %)	1.003.381 (ou 18,93 %)	2.339.705 (ou 25,22 %)	1.413.626 (ou 15,09 %)
<i>(En milliers de francs)</i>				
Union Belgo-Lux. :				
Total	14.021.271	13.698.285	27.662.332	25.089.418
Pays du Groupe d'Oslo	1.995.032 (ou 14,22 %)	2.173.540 (ou 15,86 %)	3.517.099 (ou 12,71 %)	4.237.293 (ou 16,49 %)
<i>(En milliers de florins)</i>				
Pays-Bas :				
Total	1.038.276	711.802	1.551.193	1.148.111
Pays du Groupe d'Oslo	152.182 (ou 14,65 %)	117.190 (ou 15,69 %)	245.925 (ou 15,85 %)	188.061 (ou 16,38 %)

On peut voir que seuls les Pays-Bas ont, en valeur relative, augmenté leur chiffre d'affaires avec les autres pays du Groupe. En Suède et en Finlande, les pourcentages relatifs à 1937 sont nettement inférieurs à ceux de 1934. Dans les trois autres pays, la tendance est moins nette. Dans l'Union belgo-luxembourgeoise, par exemple, les importations des autres pays du Groupe sont en diminution, tandis que les exportations vers ces pays sont en augmentation.

Pour quelles raisons l'Arrangement de La Haye n'a-t-il pu survivre à une année d'expérience ?

Avant tout, il faut en accuser le renversement de la conjoncture. Au début de l'année 1937, après l'alignement nouveau des monnaies européennes et la reprise rapide de la production et du commerce, tout portait à croire que les mesures exceptionnelles prises pendant la crise pourraient facilement être éliminées et qu'une initiative dans ce sens d'un petit groupe de pays, serait rapidement suivie par la plupart des autres.

Mais dès la signature de l'Arrangement, des signes de faiblesse apparaissent dans la situation économique générale. Ils ne firent que se multiplier et s'aggraver. La vie de l'Arrangement en fut affectée. Des difficultés surgirent, nées de l'état de la conjoncture. En Belgique, dès le mois de juin, les fabricants de carton-paille demandèrent la révision de l'accord et, seule, la conclusion d'une entente entre producteurs belges et hollandais, permit d'éviter une dénonciation partielle. D'autre part, la liberté d'entrée et la consolidation douanière inscrites dans le traité pour les chaussures en cuir nous gênèrent considérablement dans notre politique de défense de l'industrie de la chaussure, durement atteinte.

L'industrie hollandaise du papier, d'autre part, réagit vivement contre la concession faite pour cet article, lorsqu'il apparut que la liberté accordée permettait à nouveau des importations absolument anormales. Ici, encore, une entente générale avec les producteurs scandinaves permit d'éviter une dénonciation.

Ainsi la Convention en était-elle arrivée à comporter pour les pays qui avaient fait les principaux sacrifices, des inconvénients qui s'accusaient de plus en plus et que n'équilibrait aucun avantage nouveau. Aucun pays, en effet, n'avait adhéré à la Convention, dont le champ ne s'était ainsi pas élargi, mais qui avait dû, par le jeu des circonstances, être rendue d'application générale. La situation était ainsi devenue très délicate pour les pays signataires qui accordaient, sans contre-partie, des avantages qui, dans la contraction croissante des échanges, étaient devenus de plus en plus onéreux.

Mais autre chose encore pourrait expliquer l'indifférence à l'égard de la Convention de La Haye : c'est la désaffection générale que l'on observe relativement aux conventions plurilatérales. L'expérience a prouvé que si, en théorie, ces conventions sont l'idéal, en fait elles sont d'une négociation extrêmement difficile. Il est rare que l'on puisse trouver un principe auquel puissent adhérer tous les pays du monde, à moins qu'il ne s'agisse d'un principe extrêmement général. Mais, dans ce cas, la convention n'a aucune valeur concrète et n'a guère plus d'importance qu'une résolution générale dans le genre de celles qu'on prend à la fin de toute conférence. M. van Zeeland, dans le programme d'action qu'il a esquissé à la fin de son rapport, n'envisage sous la forme plurilatérale, qu'une simple déclaration de principe et reporte sur des négociations bilatérales l'essentiel de l'effort à faire pour supprimer les entraves et ranimer le commerce.

On sait d'ailleurs que telle est la politique du Gouvernement des Etats-Unis. D'autre part, M. Oliver Stanley, Président du *Board of Trade*, a fait l'autre jour à la Chambre des Communes, une déclaration dans le même sens : « La politique générale du Gouvernement, a-t-il dit, est d'essayer par le moyen de négociations bilatérales et de traités de commerce, de réduire les entraves mises à l'exportation de nos produits et ainsi d'intensifier non seulement notre propre commerce mais le commerce mondial. »

Ce qui vaut pour les accords multilatéraux généraux vaut également pour les accords multilatéraux régionaux. On rencontre même ici une difficulté supplémentaire résultant du fait que ces accords sont difficilement conciliables, sauf dérogation expresse, avec la clause du traitement de la nation la plus favorisée.

* * *

L'action de M. Cordell Hull pour le développement des échanges internationaux par la conclusion de traités réciproques semblait en ces derniers temps se ralentir. Après la série des grands traités de 1935 et de 1936, il y avait eu un temps d'arrêt. En 1937, deux traités mineurs avaient seuls été conclus, avec El Salvador et Costa-Rica.

Mais en ces derniers temps la politique contractuelle des Etats-Unis a pris un nouvel essor. Indépendamment des négociations en cours avec la Grande-Bretagne et qui englobent un courant d'échanges considérable, un traité vient d'être conclu avec la Tchécoslovaquie. Plus que jamais, M. Cordell Hull et, au-dessus de lui, le Président Roosevelt, sont persuadés de l'efficacité et de l'intérêt de leur action. Ils ne la défendent pas seulement pour des raisons économiques mais tout autant pour des motifs politiques. Tout récemment, le 26 mai, lors de l'inauguration de la Semaine du Commerce Extérieur à Washington, ces deux hautes personnalités ont signalé le fait qu'en travaillant au développement des échanges, les Etats-Unis raffermiraient en même temps les soutiens de la paix mondiale. M. Cordell Hull a plus particulièrement insisté sur l'échec fatal des politiques autarciques, échec qui serait suivi d'un effondrement économique, politique et social des pays intéressés. Nous verrons plus loin le point de vue en cette matière du représentant d'un pays autarcique et comment celui-ci soutient que le régime de son pays, loin de nuire aux échanges mondiaux, au contraire tend à les consolider et à les développer.

Le nouveau traité entre la Tchécoslovaquie et les Etats-Unis conclu le 7 mars 1938 appartient au type général des accords signés par ce dernier pays. Il comporte tout d'abord la série habituelle de clauses définissant dans tous les domaines du commerce les droits de la nation la plus favorisée.

Il est fait au principe du traitement de la nation la plus favorisée, l'exception classique en ce qui concerne les concessions faites par les Etats-Unis à ses possessions ainsi qu'à Cuba. En outre, sont pareillement exceptés du traitement de la nation la plus favorisée, les avantages préférentiels accordés par la Tchécoslovaquie à l'Autriche, la Hongrie, la Yougoslavie, la Roumanie et la Bulgarie, en vue de réaliser une coopération économique plus étroite entre les Etats danubiens. Il est toutefois entendu que les Etats-Unis se réservent le droit d'ouvrir des négociations si le régime préférentiel qui vient d'être défini avait pour effet d'énervier la valeur de n'importe quelle concession tarifaire inscrite dans le traité.

L'accord du 7 mars comprend, en outre, des concessions du plus grand intérêt pour les deux parties contractantes et qui ne manqueront pas non plus d'ouvrir des possibilités nouvelles au commerce mondial.

A l'entrée des Etats-Unis, la Tchécoslovaquie obtient des réductions de droits sur cinquante-quatre rubriques du tarif douanier couvrant au total 46,2 p. c. du commerce d'importation tchécoslovaque. Les réductions dépassant 20 p. c. représentent 29,8 p. c. de ce trafic et celles d'un pourcentage inférieur 16,4 p. c. Certaines réductions sont de l'ordre de 50 p. c., soit donc la limite supérieure des concessions autorisée par la loi américaine.

La concession la plus importante pour la Tchécoslovaquie est celle qui touche aux chaussures en cuir. S'il apparaît toutefois qu'à la faveur de cette concession l'importation totale des chaussures en cuir aux Etats-Unis excède 1,25 p. c. de la production nationale, le droit pourra être relevé sur toutes les importations venant en excédent de ce pourcentage.

Le traité stipule une concession sur les verres à vitres d'un intérêt spécial pour la Belgique. L'ensemble des réductions stipulée pour ces articles fait tomber l'incidence moyenne de protection de 69 p. c. à 48 p. c.

A l'entrée de Tchécoslovaquie, les Etats-Unis ont obtenu quelques réductions tarifaires importantes, notamment pour les pommes et les poires fraîches, les noix, les fruits séchés et conservés, les légumes conservés, le saumon en boîte, les appareils de bureau, les véhicules automobiles et les frigidaires. Le trafic total couvert par ces concessions représente 7,8 p. c. de l'importation tchécoslovaque aux Etats-Unis. Les consolidations portent sur un registre beaucoup plus étendu : 78,9 p. c. Ceci s'explique aisément, l'essentiel de l'exportation américaine en Tchécoslovaquie portant sur des matières premières qui ne sont frappées que de droits minimes. Enfin, par dérogation au régime de contrôle des importations, les Etats-Unis obtiennent la liberté pour tous les produits qui les intéressent, sauf pour un certain nombre d'entre eux qui restent soumis à contingentement. Mais dans ce cas, les contingentements convenus comportent une amélioration substantielle du régime antérieur.

* * *

Il va de soi qu'un pays à économie dirigée et à tendances autarciques a plus qu'un autre besoin d'une politique commerciale active pour maintenir son commerce extérieur. Les pouvoirs publics ayant en mains tout l'organisme des affaires, doivent régler eux-mêmes par des conventions les questions qui normalement se règlent entre particuliers. C'est ce qui explique l'importance du réseau d'accords commerciaux de pays tels que l'Allemagne et l'Italie.

Ce dernier pays vient de conclure trois accords importants : le premier avec la Grande-Bretagne, en date du 18 mars, le second avec la France, en date du 25 avril, le dernier, enfin, avec l'Allemagne, en date du 27 mai.

Le premier de ces accords avait été rendu nécessaire par le fait que l'accord anglo-italien antérieur avait permis de liquider le total des créances commerciales arriérées de la Grande-Bretagne. Un nouveau régime dès lors s'imposait, permettant d'assurer au commerce d'exportation britannique un régime plus large.

L'accord avec la France, au contraire, a dû sa raison d'être au fait que l'accord antérieur, loin d'assurer la liquidation des arriérés français, avait conduit, notamment à la suite de la dépréciation du franc français, à les augmenter. Ici encore, de nouvelles négociations étaient nécessaires. Le nouvel accord tient compte des circonstances et permettra de liquider les arriérés en l'espace de douze à quinze mois.

Quant au traité avec l'Allemagne, il a une toute autre portée. On se rappelle l'importance des anciens accords préférentiels conclus par l'Italie avec l'ancienne Autriche. A la suite de l'*Anschluss*, une révision était nécessaire. Ce fut là l'objet des dernières négociations. Mais nous entrons ici dans un ordre particulier de questions sur lequel nous reviendrons.

En ce qui concerne la politique générale du Gouvernement italien et ses rapports avec le reste du monde, il est intéressant de lire le grand discours prononcé le 22 mars dernier à la Chambre des Députés par M. Guarneri, Ministre des Echanges et des Devises. Un passage surtout doit retenir l'attention; c'est celui où l'Italie prétend continuer, malgré le renforcement chez elle des pratiques autarciques, sa collaboration avec le reste du monde.

Voici ce passage :

« L'autarcie, tant qu'elle vise à valoriser au maximum les ressources du sol, du sous-sol, de la technique et à développer l'économie de l'Empire sur le plan des nécessités nationales, ne signifie point Etat fermé, arraché aux courants de la vie internationale; elle admet, au contraire, la possibilité de développer un ample système de rapports avec tous les pays disposés à accepter, sur une base de réciprocité, l'échange de nos produits contre les leurs. La valorisation des ressources nationales et impériales pourra déterminer par la suite des modifications même profondes de la structure qualitative de notre commerce international, ce qui est toujours arrivé, d'ailleurs, pour tous les pays en voie de développement. Mais sous l'emprise des besoins nouveaux qui se manifestent fatalement dans un peuple prolifique et à teneur de vie croissante, d'autres activités succèdent à celles qui, dans les deux sens, s'appauvrissent ou cessent tout à fait.

» Le volume global des échanges, même en régime d'autarcie, au lieu de se contracter, est destiné à se développer. Mais à se développer dans les deux sens car il est inconcevable qu'un pays puisse continuer à acheter sans vendre ou qu'il puisse continuer à acheter plus qu'il ne sera à même de payer. »

* * *

Le 25 avril 1938 a été signé à Londres entre la Grande-Bretagne et l'Irlande un ensemble de traités

qui met fin aux querelles surgies entre ces deux pays en 1932. Certains de ces accords ont un caractère politique et nous n'en parlerons pas ici. Nous ne retiendrons que le traité de commerce qui présente certaines caractéristiques intéressantes.

Le commerce anglo-irlandais avait fortement faibli au cours de ces dernières années. Les importations irlandaises en Grande-Bretagne qui, pendant le premier trimestre de l'année 1929, avaient atteint 9.504.000 livres sterling, étaient tombées au premier trimestre de 1938 à 4.161.000 livres sterling. La chute est de plus de 50 p. c., ce qui est largement supérieur à la réduction dont a souffert le commerce anglais dans son ensemble et surtout le commerce de la Grande-Bretagne avec les pays de l'Empire. La part proportionnelle de l'Eire dans les importations est d'ailleurs tombée de 3,11 p. c. dans le premier trimestre 1929 à 1,70 p. c. dans le premier trimestre 1938. Quant aux exportations anglaises vers l'Irlande, elles ont diminué dans une proportion un peu plus faible. De 8 millions 13.000 livres sterling qu'elles étaient pendant le premier trimestre de 1929, elles sont tombées à 5 millions 57.000 livres sterling en 1938. En valeur relative elles sont passées de 4,42 p. c. du total à 4,18 p. c. entre le premier trimestre de 1929 et le premier trimestre de 1938.

Dans le commencement de la querelle pour les annuités, la Grande-Bretagne avait mis sur les importations irlandaises des droits exceptionnels, auxquels l'Irlande répondit par des droits de représailles et l'institution de primes d'exportation. Ces mesures d'exception qui avaient déjà été abolies pour certains produits (charbon et bétail) par des traités partiels, viennent définitivement d'être supprimées par le nouveau traité.

La Grande-Bretagne accorde à l'Irlande, comme aux produits des Dominions, l'entrée en franchise sur son territoire. Pour ce qui regarde les œufs, la volaille, le beurre, le fromage et les autres produits du lait, cet engagement ne vaut que jusqu'au 20 août 1940 (article 1).

Pour le beurre, le fromage, les œufs, le lait condensé, la volaille et le gibier, la Grande-Bretagne prend l'engagement de maintenir entre le droit applicable aux produits de l'Eire, et celui applicable aux produits des Dominions, un écart déterminé. En cela elle ne fait que reproduire des engagements déjà inscrits dans les accords d'Ottawa. Il n'y a d'engagement nouveau que pour la volaille et le gibier. Pour la volaille, d'ailleurs, ainsi que pour les œufs, des consultations sont prévues pour le cas où la concession accordée troublerait le marché. Dans ce cas, le Gouvernement britannique pourrait ou bien continger l'importation ou établir des droits.

Le Gouvernement de l'Eire consolide la franchise de droits et la liberté d'importation existant actuellement pour certains produits anglais tant industriels qu'agricoles (art. 5).

Il stipule, d'autre part, la franchise douanière pour certains produits agricoles et de la pêche, originaires

de Grande-Bretagne tels que les poissons, certaines graines, les tourteaux, les pommes, poires, fraises, raisins de serre, plantes vivantes et fleurs coupées (art. 9).

Pour les produits agricoles et de la pêche pour lesquels le traité ne stipule pas qu'il ne pourra être établi de restriction d'importation, il est prévu qu'en cas de nécessité, le Gouvernement irlandais pourra établir un contingentement, à moins que de commun accord on ne préfère résoudre la difficulté par un système de droits (art. 9).

L'article 10 réduit les droits existants pour certains produits tels que biscuits, mouchoirs et autres articles de lin, vêtements, papiers, tissus de laine, chaussures, savon. Si cette concession s'avérait dangereuse pour l'Irlande, l'importation des produits en cause pourrait être contingentée.

D'une manière générale, il est prévu que le système de droits irlandais sera révisé de façon à ce qu'il compense aussi exactement que possible les différences pouvant exister entre les deux pays (art. 8). Ce principe de révision était déjà inscrit dans le traité avec le Canada.

Le traité est surtout intéressant en ce qui concerne le régime de préférence alloué aux produits anglais à l'entrée de l'Irlande. Signalons tout d'abord qu'il existe dans l'Eire, et pour un nombre assez grand de marchandises, un régime spécial aux termes duquel, moyennant licence, les importations bénéficient de détaxes douanières ou même de la franchise complète des droits. Le traité prévoit que ces marchandises, pour autant qu'elles soient pourvues de licences, payeront au moins 10 p. c. *ad valorem* lorsqu'elles seront d'origine anglaise (art. 6). On institue ainsi un régime discriminatoire pour un trafic important.

Le charbon anglais entrera librement et les charbons d'autres provenances payeront au moins 3 sh. à la tonne (art. 16). De même un régime de préférence est établi sur certaines soieries (art. 11).

Sur les autres produits pour lesquels existe déjà un régime préférentiel, ce régime sera consolidé et pour les marchandises reprises au traité dont le régime tarifaire peut, conformément aux clauses du traité, être modifié, il est prévu qu'en tout état de cause on devra maintenir en faveur de la Grande-Bretagne une marge préférentielle d'au moins le tiers du droit général ou de 10 p. c. *ad valorem*.

INFORMATIONS MONÉTAIRES ET BANCAIRES

BELGIQUE

Le marché de l'argent
à court terme en avril et mai 1938.

Ainsi qu'il résulte du mouvement des comptes courants particuliers de la Banque Nationale, les disponibilités à court terme sur le marché, bien qu'en diminution sur ce qu'elles étaient au début de l'année, sont demeurées relativement abondantes pendant tout le mois d'avril. En fait, les taux d'escompte hors banque de 1,5 p. c. pour le papier commercial et de 1,75 p. c. pour le papier financier, de même que le taux du *call money* en compensation à 0,75 p. c. sont restés sans changement au niveau auquel ils s'étaient respectivement établis à la fin de février. Tout au plus, les adjudications hebdomadaires de certificats de trésorerie se faisaient-elles à des conditions progressivement plus onéreuses, tandis que le rapport des montants demandés à celui des montants offerts diminuait considérablement, confirmant ainsi les tendances qui s'étaient esquissées dès le mois de mars.

Au début du mois de mai, un fait extérieur modifia sensiblement la situation : le 4 mai, en effet, le Gouvernement français décidait d'opérer un nouveau repli de la monnaie, à un niveau jugé par lui défendable. Cette décision ne fut pas sans troubler profondément les marchés des changes. Le marché belge en particulier dut faire face à des sorties importantes de capitaux. Grâce à la situation de trésorerie des banques, le règlement des achats de devises put être effectué d'abord au moyen des avoirs en compte à la Banque Nationale ou contre billets et ne provoqua un recours au crédit de l'Institut d'émission qu'avec quelque retard. Le 10 mai, la Banque Nationale releva son taux d'escompte de 2 p. c. à 4 p. c. En même temps, les organismes parastataux de crédit et les principales institutions privées de crédit prirent les mesures propres à empêcher l'usage du crédit à des fins spéculatives, tout en veillant à ne pas réduire le volume du crédit nécessaire à la vie économique normale.

Cette discipline commune des institutions de crédit eut un effet immédiat. Le 12 mai, le mouvement était pratiquement arrêté. La situation internationale provoqua encore quelques remous, dont notre marché paraît d'ailleurs s'être moins ressenti que d'autres. Enfin, le 30 mai, la réduction du taux officiel à 3 p. c. marquait le redressement qui s'était opéré.

Au point de vue des disponibilités du marché, ces événements se soldent, momentanément en tout cas, par une diminution appréciable de leur montant, ce que reflète à la fois la diminution des comptes cou-

MUNT- EN BANKINLICHTINGEN

BELGIE.

De markt van kortlopend geld in April en Mei 1938.

Zooals blijkt uit de bewegingen der particuliere rekeningen-courant bij de Nationale Bank, zijn de op de markt beschikbare gelden op korten termijn, ofschoon in vermindering bij het begin van het jaar, gedurende de geheele maand April betrekkelijk ruim gebleven. De rentestanden van het particulier disconto, die respectievelijk 1,5 pct. voor handelspapier en 1,75 pct. voor financieel papier bedroegen, evenals deze van het *call money* in compensatie, à 0,75 pct., zijn onveranderd op het peil van eind Februari gebleven. Op zijn hoogst geschieden de wekelijksche aanbestedingen van Schatkistcertificaten tegen steeds moeilijker voorwaarden, terwijl de verhouding tusschen gevraagde en aangeboden hoeveelheden gevoelig afnam, aldus de zich sedert Maart afteekende tendenzen bevestigend.

In het begin van Mei kwam een buitenlandsche gebeurtenis den toestand gevoelig wijzigen: op 4 Mei, inderdaad, besloot de Fransche Regeering tot een nieuwe daling van de munt, op een, naar haar oordeel, verdedigbaar peil. Hevige storings van de wisselmarkt waren er het gevolg van. De Belgische markt in het bijzonder moest het hoofd bieden aan een belangrijken kapitaaluitvoer. Dank zij de kasposities der banken, kon de betaling der deviezenaankopen aanvankelijk geschieden door middel van de tegoeden in rekening bij de Nationale Bank of tegen biljetten en veroorzaakte slechts met vertraging de toevlucht tot crediet van het Circulatie-Instituut. 10 Mei, voerde de Nationale Bank haar discontovoet van 2 tot 4 pct. op. Tegelijkertijd, namen de parastatale en de voornaamste particuliere credietinstellingen maatregelen ten einde het gebruik van crediet voor speculatieve doeleinden te keer te gaan, terwijl er tevens op werd gemaakt het voor het normaal economisch leven benodigde crediet niet te verminderen.

Deze gemeenschappelijke werking van de credietinstellingen had een onmiddellijke uitwerking. Op 12 Mei, was de beweging practisch stopgezet. De internationale toestand veroorzaakte nog enkele nabewegingen, waarvan onze markt minder dan andere den invloed schijnt te hebben gevoeld. Tenslotte, duidde, 30 Mei, de vermindering van den officieelen rentestand op 3 pct. het verwezenlijkte herstel aan.

Deze gebeurtenissen sluiten, in ieder geval voor het oogenblik, met een gevoelige vermindering der kasdisponibiliteiten, wat blijkt zoowel uit de vermindering der rekeningen-courant bij de Nationale Bank als

rants particuliers à la Banque Nationale et celle de la circulation fiduciaire. Dans ces conditions, le marché a fait retour à l'Institut d'émission. Entre le 5 mai et le 25 mai, le portefeuille-effets sur la Belgique a augmenté de 928 millions de francs à 2.449 millions de francs, tandis que le montant des avances est passé de 224 millions de francs à 666 millions de francs. Cette contraction des disponibilités se traduit encore dans le taux du *call money* qui, au début de juin, s'établissait à 1,5 p. c.

uit deze der fiduciaire circulatie. Aldus is de markt opnieuw in de Bank gekomen. Tusschen 5 en 25 Mei, groeide de wisselportefeuille op België van 928 miljoen frank tot 2.449 miljoen frank aan, terwijl het bedrag der voorschotten en beleeningen steeg van 224 miljoen frank tot 666 miljoen frank. Deze inkrimping der beschikbare middelen uit zich verder in de notering voor *call-geld*, die in het begin van Juni 1,5 pct. bedroeg.

**ADJUDICATIONS DE CERTIFICATS DE TRESORERIE
AU COURS DES MOIS D'AVRIL ET DE MAI 1938.
AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN DEN LOOP
VAN DE MAANDEN APRIL EN MEI 1938.**

DATE de l'adjudication — DATUM der aanbesteding	Pour compte de — Voor rekening van	Montant offert — Aangeboden bedrag	Échéance — Vervaldag	Montant demandé — Ingeschreven bedrag	Rapport du montant demandé au montant offert — Verhouding ingeschreven bedrag tot aangeboden bedrag	TAUX MOYEN — GEMIDDELDE RENTEVOET	
						des soumissions — der inschrijvingen	des adjudications — der toewijzingen
1938 1-IV.....	État-Staat	50.000.000	3 mois-3 maand	180.000.000	3,6	1,466	1,437
8-IV.....	État-Staat	40.000.000	3 mois-3 maand	43.000.000	1,1	1,450	1,448
15-IV.....	État-Staat	50.000.000	3 mois-3 maand	198.000.000	3,9	1,547	1,530
29-IV.....	État-Staat	50.000.000	3 mois-3 maand	50.000.000	1,0	1,645	1,645
6- V.....	État-Staat	40.000.000	3 mois-3 maand	75.000.000	1,9	2,020	1,872
13- V.....	—	—	—	—	—	—	—
20- V.....	—	—	—	—	—	—	—
27- V.....	—	—	—	—	—	—	—

**MONTANT DES CERTIFICATS DE TRESORERIE EN CIRCULATION
QUI ONT FAIT L'OBJET D'ADJUDICATIONS.**

BEDRAG DER IN OMLOOP ZIJNDE SCHATKISTCERTIFICATEN DIE AANBESTEED WERDEN.

DATE — DATUM	État — Staat	Institut de Récompte et de Garantie — Herdisconteer- en Waarborginstituut	Colonie — Kolonie	Total — Totaal
1938 4-IV.....	500.000.000	13.000.000	—	513.000.000
11-IV.....	500.000.000	—	—	500.000.000
18-IV.....	500.000.000	—	—	500.000.000
25-IV.....	500.000.000	—	—	500.000.000
2- V.....	500.000.000	—	—	500.000.000
9- V.....	500.000.000	—	—	500.000.000
16- V.....	500.000.000	—	—	500.000.000
23- V.....	485.000.000	—	—	485.000.000
30- V.....	455.000.000	—	—	455.000.000

**LE HUITIEME RAPPORT ANNUEL
DE LA BANQUE
DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX.**

Le huitième rapport annuel à l'assemblée générale de la Banque des Règlements Internationaux contient, comme les rapports précédents, un exposé de l'évolution du marché financier international.

La période envisagée est celle du 1^{er} avril 1937 au 31 mars 1938. Au cours de cette période, la hausse des prix, l'accroissement de la production, du commerce et de la consommation atteignirent leur point culmi-

**HET ACHTSTE JAARVERSLAG
VAN DE BANK
VOOR INTERNATIONALE BETALINGEN.**

Het achtste jaarverslag voorgelegd aan de algemeene vergadering van de Bank voor Internationale Betalingen bevat, evenals de vorige verslagen, een overzicht van de evolutie welke zich in de internationale financiële markt heeft voorgedaan.

De periode onder beschouwing gaat van 1 April 1937 tot 31 Maart 1938. In den loop van dit tijdvak bereikten de prijsstijging, de toeneming van productie, handel en consumptie hun toppunt en werden gevolgd

nant et furent suivis d'un brusque revirement qui se produisit pendant le second semestre de 1937. Les indices de l'activité économique non seulement cessèrent de croître, mais dans certains cas baissèrent si fortement « qu'on ne peut comparer la situation qu'aux crises les plus graves qu'on ait jamais vues ».

Cette nouvelle crise de 1937 présente des caractéristiques différentes de celles de la crise précédente de 1929 et le rapport attire plus spécialement l'attention sur le fait qu'à deux égards la situation fut en 1929 plus dangereuse qu'elle ne l'est actuellement. Tout d'abord, en 1929, une dépression agricole coïncida avec une diminution d'activité industrielle, ensuite la crise fut suivie et prolongée par une débâcle financière générale dont les répercussions se firent sentir sur les systèmes monétaires du monde entier.

A ce double point de vue, la situation se présente actuellement sous de meilleurs auspices. Non seulement les stocks accumulés de produits agricoles sont maintenant moins considérables qu'en 1929 lors du début de la crise, mais surtout la situation actuelle du point de vue monétaire et bancaire est incontestablement moins vulnérable.

En ce qui concerne les banques commerciales, le rapport signale que « la disparition des plus faibles d'entre elles, la consolidation des autres, l'observation plus générale de principes plus stricts en matière de liquidité et autres mesures d'ajustement ont renforcé la position bancaire dans le monde entier. Les importants avoirs en fonds d'Etat des banques commerciales pourraient devenir une cause de faiblesse dans le cas d'un effondrement de ces titres en bourse; mais ces banques ont, d'un autre côté, renforcé leurs réserves en leur affectant une plus large part des bénéfices, ainsi qu'en récupérant des montants antérieurement amortis et leurs ressources liquides se sont relativement accrues ».

D'autre part, la situation de l'endettement international s'est grandement allégée.

Enfin la situation des marchés créanciers sur lesquels d'importants avoirs à court terme sont maintenus par des étrangers, a été aussi grandement renforcée par la constitution de réserves d'or substantielles et l'amélioration des méthodes employées pour neutraliser les effets des déplacements massifs de capitaux « flottants ».

Il est à présumer que la différence dans la situation financière d'aujourd'hui, par rapport à celle de 1929, exercera une influence sur la longueur de la période actuelle de dépression. On espère donc cette fois une reprise plus rapide due au fait que la situation actuelle ne comporte pas les mêmes obstacles à la reprise.

* * *

Au cours de la période envisagée, le rapport signale que les changes ont maintenu une stabilité remarquable. En particulier les mouvements des cours livre sterling-dollar ont varié en 1937 dans des limites étroites, malgré les incessants et importants déplace-

door een bruuske omkeer welke zich in het tweede halfjaar van 1937 voordeed. De indices van de economische bedrijvigheid hielden niet alleen op aan te groeien, maar daalden in sommige gevallen zóó sterk, « dan men den toestand slechts met de hevigste crises die wij ooit hebben gekend kunnen vergelijken ».

Deze nieuwe crisis van 1937 vertoont andere kenmerken als de vorige van 1929 en het verslag vestigt meer in het bijzonder de aandacht op het feit dat den toestand in 1929 in tweeërlei opzicht gevaarlijker was dan thans. Vooreerst viel in 1929 een landbouwdepressie samen met een vermindering van de nijverheidsactiviteit, vervolgens werd de crisis gevolgd en verlengd door een algemeene financiële ineenstorting waarvan de gevolgen op alle muntstelsels van de geheele wereld werden gevoeld.

In dit dubbel opzicht doet de huidige toestand zich gunstig voor. Niet alleen zijn de opgehoopte voorraden van landbouwproducten thans minder aanzienlijk dan bij den aanvang van de crisis van 1929, maar vooral is de huidige toestand onder opzicht van munt- en bankwezen ongetwijfeld minder kwetsbaar.

Omtrent de handelsbanken stipt het verslag aan, dat: « De verdwijning der zwakste onder hen, de versteviging der andere, de meer algemeene toepassing van strengere principes aangaande de liquiditeit en andere aanpassingsmaatregelen hebben de positie van het bankwezen in de geheele wereld versterkt. Het groote bezit aan Staatsfondsen van de handelsbanken zou een oorzaak van zwakheid kunnen worden bij een algemeene inzinking van deze waarden op de beurs; maar deze banken hebben, anderzijds, hun reserves aanzienlijk versterkt door een grooter deel hunner winsten te reserveeren, alsook door vroeger afgeschreven bedragen te recuperereeren, wat hun liquide middelen naar verhouding heeft doen toenemen. »

Anderzijds is de internationale schuldenlast in groote mate verminderd.

Tenslotte werd ook den toestand van de crediteurenmarkten waarop aanzienlijke tegoeden op korten termijn door vreemdelingen worden behouden, eveneens in groote mate verstevigd door de verbetering der gebruikte methodes om de gevolgen der massale verplaatsingen van « zwervend » kapitaal te keer te gaan.

Vermoedelijk zal het verschil van den tegenwoordigen financiëleen toestand, vergeleken bij dezen van 1929, zijn invloed laten gelden op den duur van de huidige depressieperiode. Men hoopt dus ditmaal op een snellere herneming uit hoofde van het feit dat den tegenwoordigen toestand niet dezelfde hinderpalen aan de herneming in den weg stelt.

* * *

Het rapport stipt aan, dat de wisselkoersen in den loop van de overzichtsperiode blijk hebben gegeven van een merkwaardige vastheid. In het bijzonder zijn de bewegingen van de pond-dollar noteeringen in 1937 binnen zeer enge grenzen gebleven, niettegen-

ments de capitaux qu'enregistre le marché de Londres. C'est grâce au mécanisme perfectionné de ce marché que ces déplacements de capitaux flottants, dont l'importance est sans comparaison avec celle des mouvements de capitaux par suite du règlement des différences des balances commerciales, n'eurent pas de répercussion grave sur les marchés des changes.

Quant aux fluctuations des prix des matières premières, elles ont constitué en 1937 le changement le plus significatif dans les conditions économiques mondiales. La hausse rapide des prix au cours des premiers mois de cette année fit naître une certaine inquiétude. Les prix d'un grand nombre de matières premières étaient devenus très supérieurs à leur coût de production. Dans certains pays on intervint pour remédier dans une certaine mesure à la situation ainsi créée. Le rapport signale, en particulier, que dans quelques centres on agit auprès des banques privées pour qu'elles limitent le montant des crédits qu'elles accordaient pour financer la conservation des stocks de marchandises. Mais ces mesures furent tout à fait impuissantes à restreindre la production, qui croissait avec une incroyable rapidité, et à empêcher l'augmentation continue du volume des stocks visibles.

Dès le second semestre de 1937, les prix commencèrent à baisser et ce mouvement s'accroît par la suite. Depuis le début de 1938 on remarque néanmoins une tendance vers une plus grande stabilité. Dans l'appréciation de cette situation, il y a lieu de tenir compte de deux éléments nouveaux. En premier lieu, l'organisation de la production par le moyen de plans de restriction qui, sans comporter en eux-mêmes aucun élément stimulateur, empêchent néanmoins indubitablement la production de continuer à devancer les besoins. En second lieu, l'accroissement de la production de l'or, dont il est à prévoir, dans la mesure où les constatations faites précédemment sur les mouvements de prix sont encore valables, que les prix mondiaux subiront à la longue l'influence.

* * *

Le rapport contient, comme le précédent, un exposé complet de l'évolution du marché de l'or au cours de l'année 1937.

La production au cours de cette année atteignit 34,831 millions d'onces d'or fin, soit 1.219 millions de dollars au taux de 35 dollars l'once d'or fin. Cette production est en augmentation de 5 p. c., c'est-à-dire à une cadence un peu moins rapide que les années précédentes. Il semble que la consommation nette d'or de l'industrie a été à peu près égale à la quantité d'or récupérée de l'Orient, de telle sorte que l'or extrait a été entièrement disponible pour des fins monétaires. Et effectivement, l'augmentation nette des réserves visibles d'or des banques d'émission s'est

staande de ononderbroken en belangrijke kapitaalverplaatsingen op de Londensche markt. Het is dank zij het geperfectioneerd mechanisme van deze markt, dat deze verplaatsingen van zwervend kapitaal, wier beteekenis niet kan worden vergeleken bij de kapitaalbewegingen welke het gevolg zijn de betaling der handelsbalanssaldi, geen ernstigen terugslag op de wisselmarkten hebben uitgeoefend.

De prijsbewegingen der grondstoffen vormden in 1937 de meest beteekenisvolle wijziging in de economische wereldconjunctuur. De snelle prijsstijging van de eerste maanden van het jaar deed een zeker angstgevoel ontstaan. De prijzen van een groot aantal grondstoffen waren ver boven het cijfer der productiekosten geklommen. In sommige landen werd ingegrepen om in zekere mate aan den aldus geschapen toestand te verhelpen. Het verslag vermeldt in het bijzonder, dat in enkele centra bij de particuliere banken werd aangedrongen op beperking van het bedrag der credieten tot financiering voor het behoud der voorraden. Doch deze maatregelen bleken niet bij machte de vaart van de productie, die met een ongehooflijke snelheid toenam, te stremmen, en den voortdurenden aangroei der zichtbare voorraden te beletten.

Vanaf het tweede halfjaar van 1937 trad een prijsdaling in en deze beweging nam in het vervolg duidelijker vormen aan. Sinds het begin van 1938 neemt men niettemin een neiging tot meer vastheid waar. Bij de beoordeeling van dezen toestand dient met twee nieuwe elementen rekening te worden gehouden. In de eerste plaats met de organisatie van de voortbrenging door middel van restrictieprogramma's die, zonder in zichzelf een stimuleerend element te bevatten, niettemin ontwijfelbaar de uitbreiding van de productie boven de behoeften beletten. Ten tweede, de toeneming van de goudproductie, waarvan mag worden voorzien, dat, in de mate waarin vroeger gedane vaststellingen aangaande het prijsverloop nog gelden, de wereldprijzen op den duur der invloed zullen ondergaan.

* * *

Het verslag bevat, evenals het voorgaande, een volledig overzicht van de ontwikkeling van de goudmarkt in den loop van het jaar 1937.

De voortbrenging bereikte in den loop van dit jaar 34.831 miljoen ons fijn goud, of 1.219 miljoen dollar, tegen den prijs van 35 dollar per ons fijn. Deze productie staat gelijk met een toeneming van 5 pct., t.t.z. een wat trager tempo dan de voorafgaande jaren. Het schijnt, dat het louter industrieel verbruik van goud ongeveer gelijk staat met het in het Oosten gerecupereerde goud, zoodat het opgedolven goud volledig voor monetaire doeleinden kon worden gebruikt. En werkelijk bedroeg de netto-toeneming der zichtbare goudreserves van de circulatiebanken circa 1.350 mil-

élevée à environ 1.350 millions de dollars (1), portant ces réserves à 23.250 millions de dollars. L'augmentation des réserves visibles des Etats-Unis, des Pays-Bas et du Royaume-Uni est de 2.047 millions de dollars, soit le montant de la production annuelle augmenté du produit de la déthésaurisation et de diverses cessions des autres banques centrales.

Il y a lieu de tenir compte, au surplus, des stocks d'or non déclarés des fonds de change, qu'on peut estimer à 1.700 millions de dollars.

L'augmentation des réserves est particulièrement importante aux Etats-Unis. Mais dans son commentaire sur la balance des paiements de 1937, le *Board of Trade* souligne également l'énorme accroissement des soldes détenus à Londres pour le compte des Dominions, d'autres pays du bloc sterling et même de banques commerciales étrangères. Il en résulte qu'une partie considérable de l'or qui est, par exemple, détenu à Londres, est réellement détenue pour compte d'étrangers et que la mauvaise répartition des réserves monétaires dans le monde est par conséquent plutôt moins grave que la répartition des stocks d'or visibles ne le donnerait à supposer.

C'est avec raison que le rapport conclut son exposé sur la politique du fonds de change et en particulier le fonds britannique : « La stérilisation de l'or, but des achats du Fonds d'égalisation des changes, doit être considérée comme une tentative tendant à résoudre le problème posé par les mouvements des disponibilités à court terme d'un marché à l'autre. Dans d'autres pays également, ce problème a retenu l'attention des autorités et il doit en être ainsi aussi longtemps que les capitaux sont plus entraînés par la peur qu'attirés par les entreprises et les placements. Les mesures que les autorités monétaires peuvent prendre devront naturellement être adaptées individuellement à la structure de chaque marché national. L'or, qu'il soit détenu par les Fonds des changes ou dans les banques centrales, reste l'avoire le plus approprié pour faire face aux créances de l'étranger que les marchés peuvent avoir à liquider et il assure donc une certaine protection contre l'insécurité monétaire qui persiste dans le monde. »

Le rapport annuel de l'année dernière contenait une estimation du montant de la déthésaurisation pendant 1936. L'étude des phénomènes de thésaurisation et de déthésaurisation a été poussée plus avant dans le rapport actuel. « On peut probablement assurer qu'à peu près 450 millions de dollars au total ont été

(1) Ces réserves ont ainsi absorbé 130 millions de dollars de plus que la quantité d'or nouvellement produite. En ce qui concerne l'U. R. S. S., les exportations d'or au cours de 1937 ont dépassé de 25 millions de dollars l'estimation de la production intérieure. Un montant d'au moins 200 millions de dollars semble avoir été perdu par la Banque d'Espagne au cours de l'année. Si l'on tient compte de ces montants supplémentaires, il reste environ 100 millions de dollars qui ont constitué une partie de l'accroissement des réserves-or non déclarées des Fonds de change et autres autorités monétaires. La principale augmentation de ces réserves provient d'ailleurs d'une autre source : la déthésaurisation nette de l'or intervenue pendant l'année.

liens dollar (1), wat deze voorraden op 23.250 miljoen dollar brengt. De toeneming der zichtbare voorraden van de Vereenigde Staten, Nederland en Groot-Britannië bedraagt 2.047 miljoen dollar, wat gelijk staat met de jaarproductie vermeerderd met het bedrag van de dethesaurisatie en de verschillende afgiften van andere centrale banken.

Er dient daarenboven rekening te worden gehouden met de niet verklaarde goudvoorraden der egalisatiefondsen, die op 1.700 miljoen dollar mogen worden geschat.

De aangroeiing der voorraden is vooral aanzienlijk in de Vereenigde Staten. Maar in zijn commentaar aangaande de betalingsbalans van 1937 onderstreept de *Board of Trade* eveneens de reusachtige toeneming van de te Londen onderhouden saldi voor rekening der Dominions, van andere landen van het sterling-blok en zelfs van vreemde handelsbanken. Daaruit volgt dat een belangrijk deel van het goud dat bij voorbeeld te Londen wordt bewaard, daar werkelijk ligt voor rekening van buitenlanders en dat de slechte verdeling der wereldgoudvoorraden in feite minder ernstig is dan de verdeling der zichtbare stocks zou laten veronderstellen.

Met reden besluit het verslag zijn exposé van de politiek van het wisselfonds en voornamelijk van het Britsche fonds aldus : « De goudsterilisatie, doel van de aankopen van het egalisatiefonds, moet worden beschouwd als een poging tot oplossing van het probleem gesteld door de bewegingen van beschikbare gelden van de eene markt naar de andere. Ook in andere landen heeft dit vraagstuk de aandacht van de Overheid gaande gehouden en dit moet zoo blijven zoo lang de kapitalen meer door vrees dan door ondernemings- en investeringzin worden gedreven. De maatregelen die de muntoverheden kunnen treffen zullen natuurlijk aan de structuur van elke nationale markt afzonderlijk moeten aangepast worden. Het goud, of het nu in bezit is van de egalisatiefondsen of centrale banken, blijft het meest geschikte bezit om het hoofd te bieden aan de vreemde schuldvorderingen, die de markten eventueel kunnen te betalen hebben en vormt aldus een zekere bescherming tegen de monetaire onzekerheid die bij voortduur de wereld beheerscht. »

Het vorige jaarverslag bevatte een raming van de dethesaurisatie in 1936. De studie van de oppottings- en dethesaurisatieverschijnselen werd in het huidig verslag verder doorgevoerd. « Men mag als waarschijnlijk aannemen, dat tijdens het eerste halfjaar van 1937 in het geheel circa 450 miljoen dollar gede-

(1) Deze voorraden hebben zodoende 130 miljoen dollar meer opgeslorpt dan de hoeveelheid nieuw geproduceerd goud. Wat de U.S.S.R. betreft, heeft de gouduitvoer in 1937 met 25 miljoen dollar de berekende binnenlandsche productie overtroffen. Een bedrag van ten minste 200 miljoen dollar schijnt in den loop van het jaar door de Bank van Spanje te zijn verloren. Zoo men met deze bijkomende bedragen rekening houdt, blijft circa 100 miljoen dollar over, die hebben gediend voor de samenstelling van een deel van den aangroei der niet verklaarde goudreserves der wisselniveleeringsfondsen en andere overheidsinstellingen. De voornaamste toeneming van deze reserves is trouwens uit een andere bron afkomstig : de netto dethesaurisatie van het jaar.

déthésaurisés pendant le premier semestre de 1937; le montant global de l'or remis en circulation pendant les neuf mois qui ont suivi la dévaluation des monnaies de l'ancien bloc-or aurait ainsi atteint l'ordre de grandeur d'un milliard de dollars. »

Il y a lieu de rapprocher ces chiffres de ceux qui indiquent le volume global de l'or « disparu », c'est-à-dire l'or thésaurisé par les particuliers dans les pays occidentaux ou incorporés aux réserves des fonds de change officiels. « Vers la fin de septembre 1936, son montant atteignait 3.452 millions de dollars; environ 1.700 millions correspondaient, estimait-on, aux réserves non déclarées des gouvernements et des banques centrales; le reliquat, soit 1.500 millions à 2 milliards de dollars représentait l'or thésaurisé en Europe par les particuliers et il se peut que deux tiers de cet or, soit environ 1 milliard à 1.350 millions de dollars aient été détenus sur le marché de Londres. »

Il en résulte que la déthésaurisation de l'or pendant le dernier trimestre de 1936 et le premier semestre de 1937 a réduit de plus de moitié le montant détenu pour compte privé sur le marché de Londres.

Mais par la suite, un revirement se produisit, les rumeurs d'une dévaluation du dollar provoquèrent une fuite devant cette devise comparable à celle intervenue au printemps devant l'or et il est à présumer que des stocks d'or atteignant peut-être 150 millions de dollars furent à nouveau thésaurisés.

* * *

En ce qui concerne l'endettement international, la Banque des Règlements Internationaux constate que « de sérieux efforts ont été faits au cours de l'année écoulée pour substituer aux clearings des accords de paiements, qui, tout en contingentant le volume des échanges, rétablissent des relations directes entre commerçants et rendent possible un financement plus normal ».

Le montant des nouveaux emprunts extérieurs à long terme reste faible, de même que le volume des acceptations pour le commerce extérieur. Le fait est dû, en partie du moins, aux changements apportés aux méthodes de financement commercial et en particulier à la tendance déjà constatée dans le rapport Mac Millan à Londres et qui consiste à « s'orienter plutôt vers l'emploi de dépôts bancaires internationaux que vers les acceptations internationales ». On notera également l'opinion de la Banque des Règlements Internationaux suivant laquelle on n'accorde pas aux placements directs à l'étranger toute l'attention qu'ils méritent. A titre indicatif, les placements anglais en devises étrangères *equity investments* sont évalués à 3.350 millions de livres sterling et les placements directs anglais à l'étranger à 500 millions de livres sterling, tandis que les placements des Etats-Unis à l'étranger sont évalués à 12.500 millions

thésaurisé; het gezamenlijk bedrag van het opnieuw in omloop gebrachte goud in den loop van de negen maanden die op de devaluatie van de landen van het oude goudblok volgden, zou aldus één milliard dollar bedragen. »

Men kan deze cijfers plaatsen naast deze welke het gezamenlijk volume van het « verdwenen » goud — t.t.z. het in de Westersche landen door particulieren opgepote of bij de reserves van de officieele egalitatiefondsen gevoegde goud — aangeven. « Omstreeks eind September 1936 bereikte dit bedrag 3.452 miljoen dollar; circa 1.700 miljoen dollar stemden, naar schatting, overeen met de niet-verklaarde voorraden der regeeringen en centrale banken; het overschot, zijnde 1.500 miljoen à 2 milliard dollar vertegenwoordigden het in Europa door particulieren gethesauriseerde goud en het is mogelijk dat twee derden van dit goud, of circa 1 milliard à 1.350 miljoen dollar, in bezit van de Londensche markt waren. »

Daaruit volgt, dat de goudthésaurisatie gedurende het laatste kwartaal van 1936 en het eerste halfjaar van 1937 het voor particuliere rekening op de Londensche markt bewaarde goud met ruim de helft heeft verminderd.

Maar achteraf deed zich een omkeer voor. Geruchten omtrent een devaluatie van den dollar veroorzaakten een vlucht uit dit devies, die kan worden vergeleken met deze van het begin van de lente t.o.v. het goud en, vermoedelijk, werd opnieuw goud, wellicht tot een beloop van 150 miljoen dollar, opgepot.

* * *

Aangaande den internationalen schuldenlast merkt de Bank voor Internationale Betalingen op, dat « in het afgelopen jaar ernstige pogingen werden aangevend om clearingakkoorden te vervangen door betalingsovereenkomsten, die, ofschoon het volume van het internationaal verkeer regelend, rechtstreeksche betrekkingen tusschen handelaars herstellen en een meer normale financiering mogelijk maken ».

Het bedrag der nieuwe buitenlandsche leeningen op langen termijn blijft gering evenals het volume der accepten voor den buitenlandschen handel. Dit is, althans ten deele, te wijten aan de veranderingen welke aan de financieringsmethodes van den handel werden toegebracht en meer in 't bijzonder aan de reeds vastgestelde tendenz in het MacMillan-verslag van Londen en die bestaat in het « toenemend gebruik van internationale bankdeposito's in plaats van internationale accepten ». Verder dient aangestipt, de meening van de Bank voor Internationale Betalingen volgens dewelke men aan de rechtstreeksche buitenlandsche beleggingen niet de vereischte aandacht besteedt. Ten aanwijzenden titel worden de Engelsche beleggingen in buitenlandsche deviezen — *equity investments* — op 3.350 miljoen ponden sterling geschat en de rechtstreeksche Engelsche investeringen in het buitenland op 500 miljoen ponden, terwijl

de dollars dont 4.750 millions en titres et 7.750 millions en placements directs.

Le rapport conclut que « malgré toutes les difficultés qui ont pesé sur les relations internationales pendant ces dernières années, on constate un accroissement des placements directs et du volume du financement commercial ».

* * *

La tendance générale du taux d'intérêt est demeurée en 1937 orientée vers la baisse. Quant aux taux d'intérêts à long terme, la tendance à la baisse a subi un arrêt pendant le premier semestre de 1937. Il est intéressant de constater que « le raffermissement des taux d'intérêt à long terme, constaté pendant le premier semestre de 1937 sur les marchés des capitaux des Etats-Unis et du Royaume-Uni ainsi que du Japon n'a pas été dû à une activité des émissions plus grandes que les années précédentes, mais il a reflété assez curieusement un changement survenu dans la liquidité des banques commerciales. A la suite de demandes de crédit plus importantes formulées par les entreprises industrielles et autres pendant les mois d'hiver de 1936-1937 (résultant surtout de la hausse des prix), les banques commerciales n'ayant pas une liquidité suffisante pour accroître leurs avoirs furent obligées de réduire leur portefeuille de titres d'Etat. L'industrie, pour couvrir ses besoins de capitaux à court terme, fut ainsi obligée de s'adresser au marché à long terme alors que les taux à court terme restaient plus ou moins sans changement. Le Conseil des Gouverneurs du *Federal Reserve System*, dans son rapport annuel pour 1937, fait à propos de ces conditions aux Etats-Unis, la remarque suivante : « ... Le marché des obligations a joué ces dernières années un rôle beaucoup plus important sur le marché libre de l'argent, et les banques, en particulier les banques actives sur le marché monétaire, ont de plus en plus utilisé leur portefeuille-obligations comme moyen d'ajuster leur position de caisse pour satisfaire les demandes qui leur sont adressées... » Cette plus grande sensibilité des taux à long terme, résultat indirect de l'importance des avoirs des banques commerciales en titres d'Etat, a forgé un nouveau lien entre les marchés à court terme et à long terme. D'une façon générale, le fait que les taux à court terme ont actuellement tendance à être plus ou moins gelés et les taux à long terme à devenir encore beaucoup plus sensibles est une évolution nouvelle qui reflète des changements fondamentaux et qui n'ont pas encore été examinés à fond dans la structure du crédit.

de Amerikaansche investeringen in het buitenland op 12.500 dollar worden geschat, waarvan 4.750 miljoen dollar in effecten en 7.750 miljoen in rechtstreeksche beleggingen.

Het verslag besluit, dat « spijs al de moeilijkheden die in deze laatste jaren op de internationale betrekkingen hebben gedrukt, men een toeneming der rechtstreeksche plaatsingen en van het volume van de handelsfinanciering waarneemt. »

* * *

De algemeene tendenz van de rentestanden bleef in 1937 naar de hausse georiënteerd. Wat de interestvoeten op langen termijn betreft, onderging de basistendenz in het eerste halfjaar van 1937 een stilstand. Het is belangwekkend om vast te stellen, dat de « versterking der rentestanden op langen termijn, die in het eerste halfjaar op de kapitaalmarkten van de Vereenigde Staten, van Groot-Britannië evenals van Japan werd vastgesteld, niet het gevolg was van toenemende emissies t.o.v. de voorafgaande jaren, maar als een eigenaardige weerspiegeling van de in de liquiditeit der handelsbanken voorgekomen wijzigingen dient beschouwd. Uit hoofde van grotere credietaanvragen, vanwege nijverheidsondernemingen en andere, gedurende de wintermaanden 1936-1937 (vooral ten gevolge van de prijsstijging), waren de banken genoodzaakt hun Staatsfondsenportefeuille in te krimpen. Om in haar behoeften aan kortlopende kapitalen te voorzien, was de industrie verplicht zich tot de markt op langen termijn te wenden terwijl de rentestanden op korten termijn nagenoeg ongewijzigd bleven. De Raad der Gouverneurs van het *Federal Reserve System* maakt in zijn jaarverslag van 1937, aangaande deze voorwaarden in de Vereenigde Staten, de volgende opmerking : « ... De obligatiemarkt oefende in de laatste jaren op de vrije geldmarkt een veel grooteren invloed uit, en de banken, voornamelijk degene die op de monetaire markt handelen, hebben daarenboven hun obligatieportefeuille gebruikt als middel om hun kaspositie aan te passen, teneinde aan de opvragingen te voldoen... » Deze grotere gevoeligheid der rentestanden op langen termijn, rechtstreeks gevolg van het groote bezit aan Staatsfondsen der handelsbanken, heeft een nieuwen band tusschen de markt op langen en deze op korten termijn gesmeed. In het algemeen vormt het feit dat de rentestanden op korten termijn een tendenz vertoonen om onveranderd te blijven en deze op langen termijn om nog meer gevoelig te worden, een nieuwe evolutie, die wijst op diepgaande wijzigingen, die, in verband met de credietstructuur nog niet grondig zijn ingestudeerd geworden.

BOURSE DE BRUXELLES. — BEURS VAN BRUSSEL

PHYSIONOMIE DES MARCHES MONETAIRES DU 25 MAI AU 10 JUIN 1938.

Le raffermissement du belga, que l'évolution de la cote vers la fin de la quinzaine passée laissait prévoir, s'est nettement affirmé à partir du 1^{er} juin. Des entrées d'or ont été enregistrées quotidiennement depuis cette date. La situation de la Banque arrêtée au 9 juin accuse une augmentation de l'encaisse de 263 millions de francs.

Le recul des cours d'une quinzaine à l'autre est relativement sensible pour toutes les devises. La livre sterling a fléchi de bg. 29,37 3/4 à bg. 29,26 1/2, qui s'ajoute à celle de bg. 0,20 déjà enregistrée au cours de la quinzaine précédente. Le franc français s'est replié de bg. 16,45 1/4 à bg. 16,40 1/2. Le change sur New-York, qui se trouvait il y a deux semaines à bg. 5,94 3/8, c'est-à-dire au point de sortie, cote actuellement bg. 5,90 3/4. Le florin a fléchi de bg. 327,40 à bg. 326,60 et le franc suisse de bg. 135,30 à bg. 134,67 1/2. Les couronnes scandinaves ont suivi la même orientation. Le Stockholm est revenu de bg. 151,45 à bg. 150,90, l'Oslo de bg. 147,60 à bg. 147,075 et le Copenhague de bg. 131,125 à bg. 130,65. Le change sur Berlin vaut en ce moment bg. 237,60, contre bg. 238,25 à la fin de la quinzaine passée. La lire italienne s'est repliée de bg. 31,2646 à bg. 31,1042, recul correspondant à la hausse du belga sur le marché de Rome. L'escudo a baissé de bg. 26,72 à bg. 26,51 et le change sur Montréal, de bg. 5,88 à bg. 5,8350. Le zloty accuse peu de changement par rapport à sa cote d'il y a quinze jours.

Sur le marché du terme, la détente s'est également accentuée. Pour une période d'un mois, la prime sur la livre sterling n'est plus que de fr. 0,90, et pour trois mois d'environ fr. 2,50. Du fait du recul simultané des cours au comptant et à terme, la livre sterling à un mois vaut actuellement bg. 29,44 1/2, alors qu'elle cotait au comptant au début du mois de mai bg. 29,63 1/2.

L'amélioration survenue dans la tendance du marché monétaire a permis à la Banque de réduire, dès le 30 mai, de 1 p. c. l'ensemble de ses taux d'es-compte et d'intérêt. Le marché de l'argent a retrouvé, depuis plusieurs jours, une certaine aisance, qui se traduit dans le taux du *call money*, offert maintenant à 1 1/2 p. c., contre 3 1/2 p. c. il y a quinze jours.

Le 10 juin 1938.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Aucune modification n'est survenue dans l'allure générale du marché du comptant; le manque de transactions provoque une nouvelle régression des cours qui affecte tous les compartiments de la cote.

Ci-après tableau comparatif des cours pratiqués respectivement les 2 juin et 18 mai 1938 :

OVERZICHT DER WISSELMARKTEN VAN 25 MEI TOT 10 JUNI 1938.

De versteviging van den belga, die de evolutie van de noteringen op het eind van de afgelopen veertien dagen liet voorzien, werd vanaf 1 Juni duidelijk bevestigd. Sedert dezen datum werd dagelijks goudaanvoer geregistreerd. De toestand van de Bank op 9 Juni vertoont een toeneming van het goudincasso met 263 miljoen frank.

Het teruglopen der noteringen tijdens de overzichtsperiode was voor alle deviezen vrij gevoelig. Het pond sterling, dat reeds in den loop der vorige veertien dagen met bg. 0,20 afnam, daalde verder van bg. 29,37 3/4 tot bg. 29,26 1/2. De Fransche franc liep van bg. 16,45 1/4 tot bg. 16,40 1/2 terug. De koers op New-York, die vóór twee weken bg. 5,94 3/8 noteerde, t. t. z. op het goudpunt van uitvoer, is vandaag bg. 5,90 3/4. De gulden daalde van bg. 327,40 tot bg. 326,60 en de Zwitsersche frank, van bg. 135,30 tot bg. 134,67 1/2. De Skandinaafsche kronen volgden dezelfde lijn. Stockholm liep terug van bg. 151,45 tot bg. 150,90, Oslo van bg. 147,60 tot bg. 147,075 en Kopenhagen, van bg. 131,125 tot bg. 130,65. De koers op Berlin staat thans op bg. 237,60, tegen bg. 238,25 op eind der vorige overzichtsperiode. De Italiaansche lira ging terug van bg. 31,2646 tot bg. 31,1042, in overeenstemming met de hausse van den belga op de markt te Rome. De escudo daalde van bg. 26,72 tot bg. 26,51 en de koers op Montreal, van bg. 5,88 tot bg. 5,8350. De zloty vertoont weinig verandering sedert de notering van vóór veertien dagen.

Ook op de termijnmarkt is de daling verscherpt. Voor één maand, bedraagt het agio op het pond sterling nog slechts fr. 0,90, en voor drie maanden, circa fr. 2,50. Uit hoofde van de gelijktijdige daling der contant- en termijnkoersen, staat het pond sterling op één maand thans op bg. 29,44 1/2, terwijl het op de contantmarkt in het begin van Mei bg. 29,63 1/2 noteerde.

De in de tendenz van de markt ingetreden verbetering maakte het de Bank mogelijk, vanaf 30 Mei, het rentetarief van disconto en interest met 1 pct. te verlagen. De geldmarkt kent, sedert verschillende dagen, een nieuwe ruimte, die zich uit in de notering van het *call-geld*, thans à 1 1/2 pct. aangeboden, tegen 3 1/2 pct. vóór veertien dagen.

10 Juni 1938.

EFFECTENMARKT.

Contant.

In de algemeene tendens van de contantmarkt heeft zich geen wijziging voorgedaan; het uitblijven van verhandelingen veroorzaakt een nieuwe afbrokkeling der noteringen in alle rubrieken.

De navolgende tabel geeft een beeld van de noteringen, respectievelijk op 2 Juni en 18 Mei 1938 :

Aux rentes : 3 p. c. Dette Belge 2^e série, 72,75-74,75; 3 p. c. Dette Belge 4^e série, 101-102,10; 3 1/2 p. c. Emprunt Belge 1937, 80-80,25; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} série, 90,20-90,35; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 2^e série, 90,15-90,30; Bons du Trésor 2 1/2 p. c. 1937 se répète à 99,75; Emprunt Belge à lots 4 p. c. 1932 se répète à 537; Emprunt Belge à lots 4 p. c. 1933, 1104-1107; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 236,50-236; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 261-259; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 526-522; action privilégiée 6 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, tranche suisse, 559-562; idem, tranche hollandaise, 560-563; action privilégiée 4 p. c. Société Nationale des Chemins de fer belges, tranche belge, 443-452.

Aux assurances et banques : Assurances Générales sur la Vie, 5975-6025; Banque Belge d'Afrique, 385-390; Banque du Congo belge, 1150-1215; Banque Nationale de Belgique, 1535-1630; Caisse Générale de Reports et de Dépôts se répète à 2350; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 322,50-327,50; Brufina, 535-525; Cofinindus, 615-640; action de capital Crédit Général du Congo, 380-402,50; action ordinaire idem, 141,50-144; part de réserve Société Générale de Belgique, 3310-3400; Union des Industries, 442,50-450.

Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières : Crédit Foncier Africain, 89-91; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 4900-5000; action de dividende Hypothécaire Belge-Américaine, 6675-7000; action de capital Madrid Palace Hôtel, 800-875.

Aux chemins de fer et transports par eau : action de dividende Bruxelles-Lille-Calais, 1035-955; Chemins de fer de Chimay se répète à 1700; action de jouissance Chemins de fer Katanga, 450-472,50; Unatra, 630-650; action de jouissance Welkenraedt, 19000-18450.

Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux : action de capital Bruxellois, 1780-1815; action de dividende idem, 5325-5425; action de dividende Pays de Charleroi, 962,50-925.

Aux trusts d'entreprises de tramways et d'électricité : action de capital Centrale de l'Industrie Electrique, 1010-1050; part sociale Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 507,50-505; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 580-587,50; action de capital Electrobél, 1535-1555; part de fondateur Electrorail, 2680-2730; action privilégiée Electro-Trust se répète à 1050, part sociale Orientale d'Electricité, 520-595; Sidro, 225-245; action ordinaire Sofina, 7350-7300; 1/50 d'action ordinaire idem, 150-152.

Aux entreprises de gaz et d'électricité : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1520-1490; part bénéficiaire Electricité du Bassin de Charleroi, 907,50-890; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 2900-2990; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 6900-7150 (coupon n° 17 de fr. 418,40 détaché), action de dividende Electricité de l'Escaut, 5325-5400; 1/10 de part de fondateur Electricité de l'Est de la Belgique, 4540-4875; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1345-1340; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6800-6850; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 2390-2510.

Aux industries métallurgiques : part sociale Angleur-Athus, 572,50-590; action de capital Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 587,50 - 597,50; action de dividende Câbleries et Corderies du Hainaut,

Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 pct. 2^e reeks, 72,75-74,75; Belgische Schuld 3 pct. 4^e reeks, 101-102,10; Belgische Schuld 3 1/2 pct. 1937, 80-80,25; Geünificeerde Belgische Schuld 4 pct. 1^{ste} reeks, 90,20-90,35; Geünificeerde Belgische Schuld 4 pct. 2^e reeks, 90,15-90,30; Schatkistbons 2 1/2 pct. 1937 onveranderd op 99,75; Belgische Lotenleening 4 pct. 1932 onveranderd op 537; Belgische Lotenleening 4 pct. 1933, 1104-1107; Oorlogsschade 4 pct. 1921, 236,50-236; Oorlogsschade 4 pct. 1922, 261-259; Oorlogsschade 4 pct. 1923, 526-522; preferent aandeel 6 pct. Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen (Zwitserse snede), 559-562; idem (Nederlandsche snede), 560-563; preferent aandeel 4 pct. idem (Belgische snede), 443-452.

Verzekeringsmaatschappijen en banken : Assurances Générales sur la Vie, 5975 - 6025; Banque Belge d'Afrique, 385-390; Banque du Congo belge, 1150-1215; Nationale Bank van België, 1530-1630; Caisse Générale de Reports et de Dépôts onveranderd op 2350; Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid, 322,50-327,50; Brufina, 535-525; Cofinindus, 615-640; kapitaal-aandeel Crédit Général du Congo, 380-402,50; gewoon aandeel idem, 141,50-144; reserve-aandeel Société Générale de Belgique, 3310-3400; Union des Industries, 442,50-450.

Ondernemingen voor onroerende goederen, hypotheek, hotels : Crédit Foncier Africain, 89-91; oprichtersbewijs Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 4900-5000; dividendbewijs Hypothécaire Belge-Américaine, 6675 - 7000; kapitaal-aandeel Madrid Palace Hôtel, 800-875.

Spoorwegen en scheepvaart : dividendbewijs Bruxelles-Lille-Calais, 1035-955; Chemin de fer de Chimay onveranderd op 1700; bewijs van deelgerechtigheid Chemins de fer du Katanga, 450-472,50; Unatra, 630-650; bewijs van deelgerechtigheid Welkenraedt, 19000-18450.

Tramwegen, economische en buurtspoorwegen : kapitaal-aandeel Bruxellois, 1780-1815; dividendbewijs idem, 5325-5425; dividendbewijs Pays de Charleroi, 962,50-925.

Tramwegen en electriciteitsbedrijven (trusts) : kapitaal-aandeel Centrale de l'Industrie Electrique, 1010-1050; maatsch. aandeel Compagnie Belge de Chemins de fer et d'Entreprises, 507,50-505; 1/10 oprichtersbewijs Electrafina, 580-587,50; kapitaal-aandeel Electrobél, 1535-1555; oprichtersbewijs Electrorail, 2680-2730; preferent aandeel Electro-Trust onveranderd op 1050; maatsch. aandeel Orientale d'Electricité, 520 - 595; Sidro, 225-245; gewoon aandeel Sofina, 7350-7300; 1/50 gewoon aandeel idem, 150-152.

Gas- en electriciteitsondernemingen : maatsch. aandeel Bruxelloise du Gaz, 1520-1490; winstbewijs Electricité du Bassin de Charleroi, 907,50 - 890; 1/10 oprichtersbewijs Electricité du Borinage, 2900-2990; oprichtersbewijs Bruxelloise d'Electricité, 6900 - 7150 (koepon n° 17 van fr. 418,40 afgeknipt); dividendbewijs Electricité de l'Escaut, 5325-5400; 1/10 oprichtersbewijs Electricité de l'Est de la Belgique, 4540-4875; 1/100 oprichtersbewijs Intercommunale Belge d'Electricité, 1345-1340; 1/10 oprichtersbewijs Electricité du Nord de la Belgique, 6800-6850; oprichtersbewijs Gaz et Electricité du Hainaut, 2390-2510.

Metaalnijverheid en -bedrijven : maatsch. aandeel Angleur-Athus, 572,50-590; kapitaal-aandeel Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 587,50-597,50; dividendbewijs Câbleries et Corderies du Hai-

3890-3910; Cockerill, 1140-1185; Forges de Clabecq, 38000-38100; Forges de la Providence, 13450-13550; Manufacture de Câbles Electriques et de Caoutchouc, 2990-3000; action ordinaire Métallurgique Sambre-et-Moselle, 2020-2080; Ougrée-Marihaye, 1165-1200; Phenix Works, 1200-1225; 1/10 de part de fondateur Baume-et-Marpent, 2860-2980; Usines à Tubes de la Meuse, 4400-4625.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 3750-4025; Beeringen, 685-667,50; Gouffre, 12100 - 12500; action ordinaire Helchteren et Zolder, 377,50-390; Laura en Vereeniging, 2960-3050; Mariemont-Bascoup, 8450-8400; Noël-Sart-Culpart, 8875-9950 (coupon n° 73 de 379 francs détaché); Nord de Gilly, 9425-9950.

Aux zincs, plombs et mines : part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 550-595; part sociale Prayon, 1040-1075; 1/10 d'action Vieille-Montagne, 1700-1790.

Aux glacières : part sociale Moustier-sur-Sambre, 12050-13200; part sociale Saint-Roch, 18025-18100.

Aux verreries : Hamendes, 322,50-265; Piges, 200-230; Val-Saint-Lambert se répète à 342,50.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 910-930; Carrières de Porphyre de Quenast, 1665-1635; Carrières Unies de Porphyre, 2790-2720; action ordinaire Ciments de Visé, 2285-2400.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 1345-1395; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 2750-2700; Linière La Lys, 8450-8575; Union Cotonnière, 960-962,50.

Aux produits chimiques : Belge de l'Azote et Produits Chimiques du Marly se répète à 800; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1865-1965; Laeken, 2600-2840; action ordinaire Sogaz, 1275-1375; part de fondateur idem, 1005-1160; action de capital Union Chimique Belge, 455-460.

Aux entreprises coloniales : Cotonnière Congolaise 1^{re} série, 1315-1410; part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2510-2620; action de capital Géomines, 640-665; action privilégiée Katanga, 26525-28025; action ordinaire idem, 24150-25225; action privilégiée Kilo-Moto, 1805-1855; 1/100 de part de fondateur Minière Grands Lacs, 560-585; 1/3 d'action de dividende Simkat, 2480-2680; part sociale Union Minière du Haut-Katanga, 3150-3305; action de capital Ciments du Katanga, 945-955; part sociale Coloniale d'Electricité, 199-190; Trabeka, 750-815; action de capital Citas, 782,50-755; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1600-1710; part sociale Elakat, 332,50-340; action de capital Synkin, 672,50-655.

Aux plantations : action V Financière des Caoutchoucs, 677,50-700; Hallet, 184-189; part de fondateur idem, 1770-1840; part de fondateur Huileries de Sumatra, 840-955.

A l'alimentation : action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 2120-2175; Moulins La Royale, 4525-4625; part sociale Moulins des Trois-Fontaines, 5650-5625; part sociale Brasserie de Haecht, 1820-1825; part sociale Brasseries d'Ixelles, 1835-1825; part sociale Brasseries de Koekelberg, 2870-2940. •

naut, 3890-3910; Cockerill, 1140-1185; Forges de Clabecq, 38000-38100; Forges de la Providence, 13450-13550; Manufacture de Câbles Electriques et de Caoutchouc, 2990-3000; gewoon aandeel Métallurgique Sambre-et-Moselle, 2020-2080; Ougrée-Marihaye, 1165-1200; Phenix-Works, 1200-1225; 1/10 oprichtersbewijs Baume et Marpent, 2860-2980; Usines à Tubes de la Meuse, 4400-4625.

Kolenmijnen en cokesovens : Amercœur, 3750-4025; Beeringen, 685-667,50; Gouffre, 12100-12500; gewoon aandeel Helchteren et Zolder, 377,50-390; Laura en Vereeniging, 2960-3050; Mariemont-Bascoup, 8450-8400; Noël-Sart-Culpart, 8875-9950 (koepon n° 73 van 379 frank afgeknipt); Nord de Gilly, 9425-9950.

Zink-, lood- en mijnbedrijven : maatsch. aandeel Overpelt-Lommel et Corphalie, 550-595; maatsch. aandeel Prayon, 1040-1075; 1/10 aandeel Vieille-Montagne, 1700-1790.

Spiegelgieterijen : maatsch. aandeel Moustier-sur-Sambre, 12050-13200; maatsch. aandeel Saint-Roch, 18025-18100.

Glasblazerijen : Hamendes, 322,50-265; Piges, 200-230; Val-Saint-Lambert onveranderd op 342,50.

Bouwbedrijfondernemingen : gewoon aandeel Cannon Brand, 910-930; Carrières de Porphyre de Quenast, 1665-1635; Carrières Unies de Porphyre, 2790-2720; gewoon aandeel Ciments de Visé, 2285-2400.

Textiel- en zijdenijverheden : maatsch. aandeel Ensivaloise, 1345-1395; dividendbewijs Etablissements Américains Gratry, 2750-2700; Linière La Lys, 8450-8575; Union Cotonnière, 960-962,50.

Scheikundige producten : Belge de l'Azote et Produits Chimiques du Marly onveranderd op 800; maatsch. aandeel Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 1865-1965; Laeken, 2600-2840; gewoon aandeel Sogaz, 1275-1375; oprichtersbewijs idem, 1005 - 1160; kapitaalaandeel Union Chimique Belge, 455-460.

Koloniale ondernemingen : Cotonnière Congolaise 1^{ste} reeks, 1315-1410; oprichtersbewijs Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 2510-2620; kapitaalaandeel Géomines, 640-665; preferent aandeel Katanga, 26525-28025; gewoon aandeel idem, 24150-25225; preferent aandeel Kilo-Moto, 1805-1855; 1/100 oprichtersbewijs Minière Grands Lacs, 560-585; 1/3 dividendbewijs Simkat, 2480-2680; maatsch. aandeel Union Minière du Haut-Katanga, 3150-3305; kapitaalaandeel Ciments du Katanga, 945-955; maatsch. aandeel Coloniale d'Electricité, 199-190; Trabeka, 750-815; kapitaalaandeel Citas, 782,50-755; Compagnie pour le Commerce et l'Industrie au Congo, 1600-1710; maatsch. aandeel Elakat, 332,50-340; kapitaalaandeel Synkin, 672,50-655.

Plantages : aandeel V Financière des Caoutchoucs, 677,50-700; Hallet, 184-189; oprichtersbewijs idem, 1770-1840; oprichterbewijs Huileries de Sumatra, 840-955.

Voedingsnijverheden : kapitaalaandeel Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 2120-2175; Moulins La Royale, 4525-4625; maatsch. aandeel Moulins des Trois-Fontaines, 5650-5625; maatsch. aandeel Brasseries de Haecht, 1820 - 1825; maatsch. aandeel Brasseries d'Ixelles, 1835-1825; maatsch. aandeel Brasseries de Koekelberg, 2870-2940.

Aux industries diverses : part sociale Bougies de la Cour, 1520-1540; 1/9 d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 1015-1070; part de fondateur Grands Magasins « A l'Innovation », 4500-4375; part de fondateur Etablissement Saint-Sauveur, 830-850.

Aux actions étrangères : Nitrate Railways, 307,50-345; Selangor, 380-440; Molinos Rio Plata, 1650-1725; action ordinaire Securities Corporation, 134,50-147,50; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 1700-1770; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 3950-4325; part bénéficiaire Electricité de Paris, 8200-8375; part bénéficiaire Parisienne d'Electricité, 1180-1360 (coupon n° 27 de fr. franç. 74,82 détaché); 1/8 d'action Eaux d'Arnhem, 3200-3800; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 3950-4250; action de capital Huileries de Deli, 5275-5925; part de fondateur idem, 2540-2735; part de fondateur Mopoli, 7075-8000; Hadir, 5725-5960; Rodange se répète à 1300.

Terme.

Arbed, 6875-7110; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1010-1085; Barcelona Traction, 192-215; Brazilian Traction, 326,25-333,75; Chade, 1635-1675; Electrobél, 1540-1570; Electrotrust se répète à 1055; Géomines, 637,50-666,25; Héliopolis, 1585-1660; Pétrofina, 493,75-518,75; Royal Dutch, 5130-5425; Sidro, 221,25-245; Union Minière du Haut-Katanga, 3130-3300.

Diverse nijverheden : maatsch. aandeel Bougies de la Cour, 1520-1540; 1/9 gewoon aandeel Anciens Etablissements De Naeyer, 1015-1070; oprichtersbewijs Grands Magasins A l'Innovation, 4500-4375; oprichtersbewijs Etablissement Saint-Sauveur, 830-850.

Vreemde aandelen : Nitrate Railways, 307,50-345; Selangor, 380-440; Molinos Rio Plata, 1650 - 1725; gewoon aandeel Securities Corporation, 134,50-147,50; oprichtersbewijs Chemins de fer Economiques du Nord, 1700-1770; winstbewijs Electricité et Gaz du Nord, 3950-4325; winstbewijs Electricité de Paris, 8200-8375; winstbewijs Parisienne d'Electricité, 1180-1360 (koepon n° 27 van Fransche fr. 74,82 afgeknipt); 1/8 aandeel Eaux d'Arnhem, 3200-3800; oprichtersbewijs Exploitations Indes Orientales, 3950-4250; kapitaal-aandeel Huileries de Deli, 5275-5925; oprichtersbewijs idem, 2540-2735; oprichtersbewijs Mopoli, 7075-8000; Hadir, 5725-5960; Rodange onveranderd op 1300.

Termijn.

Arbed, 6875-7110; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1010-1085; Barcelona Traction, 192-215; Brazilian Traction, 326,25-333,75; Chade, 1635-1675; Electrobél, 1540-1570; Electrotrust onveranderd op 1055; Géomines, 637,50-666,25; Héliopolis, 1585-1660; Pétrofina, 493,75-518,75; Royal Dutch, 5130-5425; Sidro, 221,25-245; Union Minière du Haut-Katanga, 3130-3300.

BOURSE D'ANVERS. — BEURS VAN ANTWERPEN

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Léger recul des fonds publics, emprunts de provinces et communes, et des valeurs à lots; aux actions, une légère baisse se constate également.

Terme.

Sur ce marché, un même effritement des cours s'observe.

Ci-dessous, les cours pratiqués les 2 juin et 18 mai :

Rentes belges: 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 72,75-74,75; 3 p. c. Dette Belge 1937, 80-80,25; Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 90,20-90,35; Dette Belge Unifiée, 2^e série, 90,15-90,30; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 236,50-237; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 261,50-260; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 524-525; 4 p. c. Emprunt à lots 1932 se répète à 537; 4 p. c. Emprunt à lots 1933, 1104-1107.

Obligations: Société Nationale des Chemins de fer belges, séries C à G, 4 p. c., 443-452; Société Nationale des Chemins de fer belges, séries H-I-J, 4 p. c., 443-452; Crédit Communal 4 p. c. 1932, 85-86; Crédit Communal 4 p. c. 1936, 85-86,50.

Emprunts des provinces et communes: Ville d'Anvers 1917, 88,75-91; Ville d'Anvers 1930, janvier-juillet, 86,75-85,75; Ville d'Anvers 1933, bons de caisse, 98,75-97,75; Ville d'Anvers 1937, 84 7/8-85,75.

Valeurs à lots: Ville d'Anvers 1887, 83-83 1/8; Ville d'Anvers 1903, 72,75-73,75; Ville de Bruxelles 1905, 69,75-70,25; Congo Belge 1888, 166-165; Ville de Liège 1897, 63-67; Ville d'Ostende 1898, 66,50-67.

Actions.

Banques: Banque d'Anvers, 877,50-865; Banque Italo-Belge, 812,50-810.

Sociétés à portefeuille et entreprises immobilières et hypothécaires: Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 782,50-785.

Entreprises coloniales et plantations: Alg. Belg. Java Maatschappij, 960-965; Belg. Nederl. Cultuur Maatsch., capital, 1190-1225; Bajabang Cultuur Maatschappij, capital, 560-575; Congo Belge (Comp.), 76,75-87,75; Federated Malay States, 101,50-108; Kalitengah (titres de 5), 103-108; Tanjong-Malim (£ 5), 135-145.

Entreprises d'éclairage et d'électricité: Brazilian Traction, 328,75-333; Electrafina, capital, 190,50-189; Electrafina, dividende, 472,50-480; Electrafina, 1/10 fondateur, 575-592,50; Electricité de l'Escaut, capital, 323 5/8-327,50; Electricité de l'Escaut, dividende, 5300-5375; Electricité de l'Escaut, 1/10 de dividende, 523,50-530; Compagnie Anversoise de Participations Financières, 3980-4025; Hydrofina, 176-140.

EFFECTENMARKT.

Contant.

Lichte daling bij Staatsfondsen, leeningen van provinciën en gemeenten, en waarden met loten; ook bij de aandeelen is meer achteruitgang vast te stellen.

Termijn.

Ook op deze markt is een zelfde afbrokkeling van de koersen waar te nemen.

Hieronder volgt een vergelijkende tabel van de noteeringen op 2 Juni en 18 Mei :

Belgische Staatsfondsen: Belgische Schuld, 3 pct., 2^e reeks, 72,75-74,75; Belgische Schuld, 3 pct., 1937, 80-80,25; Geünificeerde Belgische Schuld, 1^{ste} reeks, 90,20-90,35; Geünificeerde Belgische Schuld, 2^e reeks, 90,15-90,30; Oorlogsschade 1921, 4 pct., 236,50-237; Oorlogsschade 1922, 4 pct., 261,50-260; Oorlogsschade 1923, 4 pct., 524-525; Lotenleening 1932, 4 pct., onveranderd op 537; Lotenleening 1933, 4 pct., 1104-1107.

Obligatiën: Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen, reeksen C tot G, 4 pct., 443-452; Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen, reeksen H-I-J, 4 pct., 443-452; Gemeentekrediet, 4 pct., 1932, 85-86; Gemeentekrediet, 4 pct., 1936, 85-86,50.

Leeningen van provinciën en gemeenten: Stad Antwerpen 1917, 88,75-91; Stad Antwerpen 1930, Januari-Juli, 86,75-85,75; Stad Antwerpen 1933, kasbons, 98,75-97,75; Stad Antwerpen 1937, 84 7/8-85,75.

Waarden met loten: Stad Antwerpen 1887, 83-83 1/8; Stad Antwerpen 1903, 72,75-73,75; Stad Brussel 1905, 69,75-70,25; Belgisch-Congo 1888, 166-165; Stad Luik 1897, 63-67; Stad Oostende 1898, 66,50-67.

Aandeelen.

Banken: Banque d'Anvers, 877,50-865; Banque Italo-Belge, 812,50-810.

Holdings, ondernemingen voor onroerende goederen en hypotheeken: Crédit Foncier et Immobilier Sud-Américain, 782,50-785.

Koloniale ondernemingen en plantages: Alg. Belg. Java Maatschappij, 960-965; Belg. Nederl. Cultuur Maatschappij, kapitaal-aandeel, 1190-1225; Bajabang Cultuur Maatschappij, kapitaal-aandeel, 560-575; Congo Belge (Comp.), 76,75-87,75; Federated Malay States, 101,50-108; Kalitengah (stukken van 5), 103-108; Tanjong Malim (£ 5), 135-145.

Electriciteits- en verlichtingsondernemingen: Brazilian Traction, 328,75-333; Electrafina, kapitaal-aandeel, 190,50-189; Electrafina, dividendaandeel, 472,50-480; Electrafina, 1/10 oprichtersbewijs, 575-592,50; Electricité de l'Escaut, kapitaal-aandeel, 323 5/8-327,50; Electricité de l'Escaut, dividendaandeel, 5300-5375; Electricité de l'Escaut, 1/10 dividendaandeel, 523,50-530; Compagnie Anversoise de Participations Financières, 3980-4025; Hydrofina, 176-140.

Industrie textile : Peignage de Laines de Hoboken, 1067,50-1205.

Industries diverses : Forfina, 142-144; Liebig's Extr. of Meat (unités), 2235-2350; Liebig's Extr. of Meat (titres de 4), 2237,50-2350; Photo-Prod. Gevaert, 1359-1377,50; Rand Selection Corp. (titres de 5), 272,50-280; Rand Selection Corp. (titres de 10), 272,50-277; Remorquage à Hélice, 3325-3260.

Pétroles : Astra Romana, 103-102,50; Concordia (titres de 1 et 10), 59,50-62,25; Foraj Lemoine, 14 7/8-16,50; Petrol-Block, 10,50-11,25; Petrofina, capital, 497,50-520.

Terme : Brazilian Traction, 328,75-333,75; Canadian Pacific, 158,50-171,50; Concordia, 60-61,50; Federated Malay States, 101-107; Forfina, 138-142; Kalitengah, 102,50-107; Rand Select. Corp., 268,75-277,50; Securities Corp., 135-148,50; Tanganyika, 51-55; Tanjong Malim, 124-135,50.

Textielnijverheid : Peignage de Laines de Hoboken, 1067,50-1205.

Allerhande nijverheden : Forfina, 142-144; Liebig's Extr. of Meat (uniteiten), 2235-2350; Liebig's Extr. of Meat (stukken van 4), 2237,50-2350; Photo-Prod. Gevaert, 1359-1377,50; Rand Selection Corp. (stukken van 5), 272,50-280; Rand Selection Corp. (stukken van 10), 272,50-277; Remorquage à Hélice, 3325-3260.

Petroleumondernemingen : Astra Romana, 103-102,50; Concordia (stukken van 1 en 10), 59,50-62,25; Foraj Lemoine, 14 7/8-16,50; Petrol-Block, 10,50-11,25; Petrofina, kapitaalaaandeel, 497,50-520.

Termijn : Brazilian Traction, 328,75-333,75; Canadian Pacific, 158,50-171,50; Concordia, 60-61,50; Federated Malay States, 101-107; Forfina, 138-142; Kalitengah, 102,50-107; Rand Select. Corp., 268,75-277,50; Securities Corp., 135-148,50; Tanganyika, 51-55; Tanjong Malim, 124-135,50.

STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES — DOORLOOPENDE MAANDELIJSCH E STATISTIEKEN

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

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

DATES (1)	TAUX OFFICIELS de la B. N. de B.			CERTIF. DE TRÉSOR. ET BONS A COURT TERME						TAUX « hors banque »		« CALL MONEY »		TAUX des reports (2)				
	RENTEST. DER N. B. V. B.			SCHATKISTCERTIF. EN BONS OP KORTEN TERMIJN						Particulier disconto		Marché	Compensat.	sur valeurs au comptant	sur valeurs à terme			
	Escompte : acceptat. et traites domiciliées	Disconto : géaccept. en gedomic. wissels.	Escompte : traites non domicili. et promesses	Disconto : niet gedom. wissels en promessen	Prêts et avances sur fonds pub. nationaux	Beleening, envoorsch. op Belgische op. fonds.	Etat		Colonie		Institut de Récompte et de Garantie Herdiscon-toering en Waarborg-instituut					papier commerc.	papier financier	Marché
							Staat	Colonie	de Récompte et de Garantie Herdiscon-toering en Waarborg-instituut	de Récompte et de Garantie Herdiscon-toering en Waarborg-instituut	Mois	%	Mois	%	Mois			
21 V 1938..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4, —	0, —	5, —	
23 — ..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4, —	0, —	5, —	
24 — ..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,75	0, —	5, —	
25 — ..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,625	0, —	5, —	
27 — ..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3, —	0, —	5, —	
28 — ..	4, —	4,50	5, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,50	0, —	5, —	
30 — ..	3,50	3,50	4, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,50	0, —	5, —	
31 — ..	3,50	3,50	4, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,25	0, —	5, —	
1 VI 1938..	3,50	3,50	4, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,50	0, —	6, —	
2 — ..	3,50	3,50	4, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,50	0, —	6, —	
3 — ..	3,50	3,50	4, —	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,50	0, —	6, —	
1936	2, —	2,50	3, —	—	—	3	0,469-1,50	—	—	2	0,425-1, —	1,324	—	—	—	5,62	4,97	
1937	2, —	2,10	3, —	3	0,45-1,79	3	0,485-1, —	—	—	3	0,40-1,375	1,157	—	—	—	5,60	4,63	
1937 III ..	2, —	2,50	3, —	3	0,681	—	—	—	—	2	0,464	1, —	—	—	—	5,50	4,50	
IV ..	2, —	2,50	3, —	3	0,712	—	—	—	—	2-3	0,716	1, —	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	2, —	2,50	3, —	3	0,705	—	—	—	—	2-3	0,50-0,70	1, —	—	—	—	5,50	4,50	
VI ..	2, —	2,50	3, —	3	0,696	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VII ..	2, —	2,50	3, —	3	0,900	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VIII ..	2, —	2,50	3, —	3	0,585	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IX ..	2, —	2,50	3, —	3	0,578	—	—	—	—	2-3	0,50-0,60	1, —	—	—	—	5,50	4,50	
X ..	2, —	2,50	3, —	3	0,579	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XI ..	2, —	2,50	3, —	3	0,571	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XII ..	2, —	2,50	3, —	3	0,500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
1938 I ..	2, —	2,50	3, —	3	0,492	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
II ..	2, —	2,50	3, —	3	0,473	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
III ..	2, —	2,50	3, —	3	0,491	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IV ..	2, —	2,50	3, —	3	0,509	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	3, —	3,50	4, —	3	0,566	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VI ..	3, —	3,50	4, —	3	0,682	—	—	—	—	2-3	0,40-0,55	1, —	—	—	—	5,50	5, —	
VII ..	3, —	3,50	4, —	3	0,593	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
VIII ..	3, —	3,50	4, —	3	0,719	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
IX ..	3, —	3,50	4, —	3	0,855	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
X ..	3, —	3,50	4, —	3	0,967	—	—	—	—	—	—	1,385	—	0,875	0,767	5,50	5, —	
XI ..	3, —	3,50	4, —	3	1,069	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
XII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,170	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
1938 I ..	2, —	2,50	3, —	3	1,271	—	—	—	—	2-3	1,10-1,75	1,7825	2,1375	—	0,75	5,50	5, —	
II ..	2, —	2,50	3, —	3	1,542	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
III ..	2, —	2,50	3, —	3	1,530	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
IV ..	2, —	2,50	3, —	3	1,573	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
V ..	3, —	3,50	4, —	3	1,557	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
VI ..	3, —	3,50	4, —	3	1,690	—	—	—	—	—	—	1,7187	2,0192	0,75	0,75	5,50	5, —	
VII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,797	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
VIII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,905	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
IX ..	3, —	3,50	4, —	3	1,774	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	5, —	
X ..	3, —	3,50	4, —	3	1,500	—	—	—	—	2-3	1,375-1,625	1,57	1,7425	—	0,685	5,50	4,50	
XI ..	3, —	3,50	4, —	3	1,408	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,330	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
1938 I ..	3, —	3,50	4, —	3	1,316	—	—	—	—	—	—	1,5182	1,7830	—	0,651	5,50	4,50	
II ..	3, —	3,50	4, —	3	1,329	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
III ..	3, —	3,50	4, —	3	1,347	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
IV ..	3, —	3,50	4, —	3	1,353	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
V ..	3, —	3,50	4, —	3	1,380	—	—	—	—	—	—	1,5046	1,7546	—	0,75	5,50	4,50	
VI ..	3, —	3,50	4, —	3	1,407	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,437	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
VIII ..	3, —	3,50	4, —	3	1,448	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	—	0,761	5,50	4,50	
IX ..	3, —	3,50	4, —	3	1,530	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
X ..	3, —	3,50	4, —	3	1,645	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,50	4,50	
XI ..	3, —	3,50	4, —	3	1,872	—	—	—	—	—	—	1,50	1,75	2, —	2,82	0, —	6, —	

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

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

(*) Taux extrêmes. — Uiterste rentestanden.

II. — Taux des dépôts en banque au 3 juin 1938. — Rentestanden voor bankdeposito's op 3 Juni 1938.

BANQUES — BANKEN	Compte à vue Rekening op zicht	Compte de quinzaine Veertien-daagse rekening	Compte à 15 jours de préavis Rekening met 14 dagen opzeg	Comptes de dépôts à : Depositorrekening op :					Caisse Générale d'Épargne Algemeene Spaarkas			
				1 mois 1 maand	3 mois 3 maand	6 mois 6 maand	1 an 1 jaar	2 ans et plus 2 jaar en meer	jusqu'à 20.000 francs tot 20.000 frank	de 20.000 à 100.000 fr. van 20.000 tot 100.000 fr.	au delà de 100.000 fr. boven 100.000 frank	
												1 mois
Banque de la Société Générale	0,50	1,20	—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,20	1,20	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,30	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijv.	0,50	1,20	1,20	1,40	1,60	1,75	2,25	—	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,20	1, —	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Industrie. — Nat. Maatsch. v. Kred. aan de Nijv.	—	—	—	—	—	1,50	1,75	2, —	2, —	—	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite. — Algemeene Spaar- en Leifrentekas.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3, —	1,5	0,5

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

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES. — WISSELMARKT TE BRUSSEL.

I. — Cours quotidiens. — Dagelijksche noteringen.

DATES — DATA	LONDRES-LONDEN 1 £ = 48,611 b.	PARIS-PARIJS	NEW-YORK 1 \$ = 5,8986 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZURICH	MADRID 100 P. = 129,736 b.	MILAN-MILAAAN 100 lit. = 31,0492 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE KOPENHAGEN 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE-PRAG 100 Kc. = 20,719 b.	MONTRÉAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN-BERLIJN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE-VARSCHAU 100 zl. = 112,066 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE-LISABON	
	23 V 1938.....	29,4225	16,48875	5,9435	327,55	135,40	(2)	(1)	31,2646	151,85	147,90	131,45	20,50	5,8875	238,35	111,10	(2)
24 —	29,45125	16,53	5,9425	328,15	135,575	—	—	31,2646	151,825	148,—	131,50	20,60	5,89	238,40	111,70	4,37	26,74
25 —	29,3775	16,4525	5,94375	327,40	135,30	—	—	31,2646	151,45	147,60	131,125	20,71	5,88	238,25	111,425	4,37	26,72
27 —	29,365	16,45	5,94025	327,50	135,25	—	—	31,2646	151,40	147,50	131,10	20,65	5,88	238,50	111,40	4,37	26,65
30 —	29,32625	16,465	5,91925	327,10	134,975	—	—	31,1526	151,20	147,30	130,75	20,65	5,875	237,80	111,05	4,37	26,65
31 —	29,30	16,4425	5,91975	326,79	134,875	—	—	31,1526	151,10	147,20	130,825	20,65	5,85625	237,625	111,225	4,37	26,57
1 VI 1938	29,2575	16,42625	5,91675	326,275	134,70	—	—	31,1526	150,85	147,—	130,575	20,56	5,85625	237,40	111,60	4,37	26,56
2 —	29,2475	16,40	5,915	326,15	134,625	—	—	31,1187	150,80	146,96	130,55	20,56	5,8525	237,40	111,60	4,37	26,56
3 —	29,215	16,395	5,91	325,90	134,45	—	—	31,1187	150,65	146,80	130,45	20,60	5,85	237,175	111,30	4,37	26,55

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

(2) Sans affaires. — Zonder omzet.

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

	Londres Londen	Paris Parijs	New-York (câble-kabel)	Amsterdam	Zürich	Madrid	Milan Milaan	Stockholm	Berlin Berlijn
1936 I-IX.....	—	39,051	—	401,842	192,821	79,568	46,794	—	—
X-XII.....	—	27,594	—	320,378	136,195	—	31,190	—	—
1936.....	29,386	—	5,912	—	—	—	—	151,512	238,39
1937.....	29,295	23,998	5,9252	326,21	135,92	sans affaires zonder omzet	31,186	151,047	238,32
1937 III.....	29,005	27,317	5,9367	324,78	135,32	Id.	31,236	149,57	238,73
IV.....	29,158	26,663	5,9312	324,85	135,37	Id.	31,218	150,32	238,00
V.....	29,288	26,531	5,9297	325,83	135,59	Id.	31,195	151,00	238,19
VI.....	29,257	26,394	5,9285	325,96	135,66	Id.	31,191	150,84	237,60
VII.....	29,494	22,684	5,9395	327,22	136,09	Id.	31,257	152,06	238,81
VIII.....	29,689	22,275	5,9383	327,55	136,38	Id.	31,257	152,57	238,97
IX.....	29,412	20,981	5,9377	327,51	136,37	Id.	31,251	151,67	238,36
X.....	29,393	19,879	5,9313	327,96	136,52	Id.	31,224	151,55	238,32
XI.....	29,381	19,964	5,8796	326,17	136,12	Id.	31,008	151,49	237,60
XII.....	29,420	19,991	5,8876	327,42	136,17	Id.	30,966	151,65	237,29
1938 I.....	29,532	19,719	5,9062	329,09	136,58	Id.	31,077	152,24	238,01
II.....	29,561	19,325	5,8915	329,67	136,87	Id.	31,014	152,36	238,21
III.....	29,534	18,498	5,9232	329,22	136,55	Id.	31,167	152,16	238,42
IV.....	29,552	18,413	5,9341	329,67	136,42	Id.	31,218	152,30	238,47
V.....	29,502	16,758	5,9372	328,84	135,70	Id.	31,252	152,16	238,58

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

Termijnwisselkoers. (Agio « R » en disagio « D » in belgas uitgedrukt.)

DATES — DATA	POUR 1 £ VOOR 1 £		POUR 100 FR. FR. VOOR 100 FR. FR.		POUR 1 \$ VOOR 1 \$		POUR 100 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
A 1 mois. — Op 1 maand :										
21 V 1938.....	R 0,35	R 0,38	—	R 0,20	—	R 0,086	—	R 4,—	R 2,—	—
23 —	R 0,35	R 0,40	—	R 0,16	—	R 0,086	—	R 4,—	R 2,—	—
24 —	R 0,35	—	R 0,15	—	—	R 0,090	—	R 4,—	R 2,—	—
25 —	R 0,32	R 0,35	—	R 0,20	—	R 0,090	—	R 5,—	R 2,—	—
27 —	R 0,33	R 0,37	—	R 0,17	—	R 0,090	—	R 5,—	R 1,—	—
28 —	R 0,31	R 0,33	—	R 0,18	—	R 0,080	—	R 4,—	—	—
30 —	R 0,22	—	—	R 0,10	—	R 0,080	—	R 4,—	—	—
31 —	R 0,25	R 0,26	—	R 0,10	R 0,04	—	R 2,70	—	R 1,20	—
1 VI 1938.....	—	R 0,23	R 0,10	—	R 0,04	—	R 3,80	—	R 1,—	—
2 —	R 0,24	—	R 0,10	—	R 0,04	—	R 2,80	—	R 1,—	—
3 —	—	R 0,46	—	R 0,24	—	R 0,05	—	R 4,—	R 1,60	R 2,—
A 3 mois. — Op 3 maand :										
21 V 1938.....	R 0,86	R 0,90	R 0,36	R 0,42	—	R 0,190	—	R 10,—	R 4,—	—
23 —	R 0,88	R 0,94	R 0,30	R 0,40	—	R 0,190	—	R 10,—	R 4,—	—
24 —	R 0,84	R 0,90	R 0,34	—	—	R 0,200	—	R 10,—	R 4,—	—
25 —	—	R 0,75	—	R 0,37	—	R 0,190	—	R 10,—	R 4,—	—
27 —	—	R 0,72	—	R 0,36	—	R 0,190	—	R 10,—	R 3,—	—
28 —	R 0,70	R 0,72	R 0,32	—	—	R 0,170	—	R 9,—	—	—
30 —	—	R 0,65	—	R 0,23	—	R 0,150	—	R 9,—	—	—
31 —	R 0,54	R 0,58	R 0,17	R 0,22	R 0,110	—	R 6,60	—	R 2,40	R 3,20
1 VI 1938.....	R 0,48	R 0,52	—	R 0,18	R 0,110	—	R 6,80	—	R 2,—	R 2,80
2 —	R 0,56	—	—	R 0,18	R 0,110	—	R 6,80	—	R 2,40	—
3 —	—	R 0,88	—	R 0,35	—	R 0,150	—	R 11,—	R 3,80	R 4,40

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

TITRES A REVENU FIXE (30) — TITELS MET VASTE RENTE (30)					TITRES A REVENU VARIABLE (120) (*) — TITELS MET VERANDERLIJKE OPBRENGST (120) (*)												
Indice global — Gloobaal indexcijfer	Dette belge — Belgische Staatsleeningen	Emprunts provinc. et commun. — Provinc. en gemeent. leeningen	Obligat. 4 p. c. impôt 16,5 p. c. — Obligat. 4 t. h. belasting 16,5 t. h.	Obligat. 6 p. c. net d'impôts — Obligat. 6 t. h. vrij van belasting	Indice global — Gloobaal indexcijfer	Assurances, banques et sociétés à portefeuille — Verzekeringen, banken en holdingmaatschap.	Entrepr. immobil., hypothéc. et hôtel. — Onroer. goederen, hypoth., hotels	Tramw. ch. d. fer économ. et vicin. — Tram- en buurtspoorwegen	Tramways, électricité (Trusts) — Tramweg., electriciteit (Trusts)	Gaz et électricité — Gas en electriciteit	Métallurgie — Metaalnijverheid	Charbonnages — Steenkolennijnen	Zinc, plomb, mines — Zink, lood, mijnen	Glaceries, verreries — Spiegelgieterijen, glasblazerijen	Textiles, soieries — Textielnijverheid, zijdefabrieken	Coloniales — Koloniaalwaarden	Divers — Verscheidene

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

1938 2-V ..	101	99	102	100	101	110	106	111	104	107	106	116	116	116	110	110	109	113
1-VI ..	98	99	95	99	98	96	96	94	98	98	97	99	97	91	98	94	95	94

Indices par rapport aux cours du 3 janvier 1928. — Index in verhouding tot de notering op 3 Januari 1928.

1937 1-IV ..	129	134	142	144	108	53	39	37	31	31	61	112	139	50	86	42	50	47
3-V ..	130	135	145	146	108	48	37	34	30	29	58	101	130	39	82	39	43	43
1-VI ..	130	135	146	145	108	47	35	34	30	29	59	101	137	38	83	38	39	42
1-VII ..	131	135	146	148	107	47	35	33	30	28	59	100	147	37	82	38	39	41
2-VIII ..	131	136	144	148	108	51	37	33	31	29	62	111	166	38	81	40	43	43
1-IX ..	130	135	145	148	107	49	37	31	31	28	60	105	162	39	80	39	41	42
1-X ..	130	135	144	146	107	47	36	30	31	27	60	97	154	35	77	36	38	40
3-XI ..	127	129	143	144	106	41	33	28	29	25	58	83	138	29	72	31	31	37
1-XII ..	127	129	142	143	106	40	32	27	29	24	56	76	130	28	66	31	31	36
1938 3-I ..	127	129	141	145	106	40	32	28	30	24	57	75	133	27	67	30	31	35
1-II ..	127	129	143	144	107	39	32	26	30	22	54	74	131	26	62	29	31	33
2-III ..	127	128	142	143	107	38	30	27	30	22	55	66	121	26	63	28	30	33
1-IV ..	123	124	135	142	104	34	27	26	29	21	52	61	102	21	53	25	27	29
2-V ..	124	122	138	142	105	38	29	28	30	22	55	71	118	25	59	27	29	33
1-VI ..	121	120	131	141	104	36	28	27	29	22	53	70	114	22	58	25	28	31

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

DATES — DATA	Rente, 3 p. c., 2 ^e série, net d'impôts — Rente 3 t. h., 2 ^e serie, vrij van belast.		Dette unifiée, 4 p. c., net d'impôts — Geünificeerde Schuld, 4 t. h., vrij van belast.		Dette belge 1937, 3,50 p. c., net d'impôts — Belgische Schuld 1937, 3,50 t. h., vrij van belast.		Dommages de guerre, 1922 (*) — Oorlogsschade, 1922 (*)		Congo 1906, 4 p. c., net d'impôts — Congo 1906, 4 t. h., vrij van belast.		Congo 1896, 4 p. c., net d'impôts — Congo 1896, 4 t. h., vrij van belast.	
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement
	Notering		Notering		Notering		Notering		Notering		Notering	
1936 2-I ..	78,75	3,81	93,55	4,28	—	—	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32
1937 4-I ..	84,50	3,55	100,35	3,99	—	—	279,—	3,76	98,65	4,05	99,50	4,02
1937 1-IV ..	91,40	3,28	102,40	3,91	97,20	3,60	281,50	3,73	99,85	4,01	100,—	4,—
3-V ..	92,—	3,26	102,525	3,90	97,20	3,60	286,—	3,67	100,30	3,99	100,—	4,—
1-VI ..	92,10	3,26	102,60	3,90	97,60	3,59	300,—	3,50	100,70	3,97	100,50	3,98
1-VII ..	92,30	3,25	102,85	3,89	97,80	3,58	298,—	3,52	101,75	3,93	102,30	3,91
2-VIII ..	92,25	3,25	102,90	3,89	97,80	3,58	299,50	3,51	101,25	3,95	101,10	3,96
1-IX ..	92,—	3,26	102,90	3,89	97,90	3,58	298,—	3,52	101,—	3,96	101,—	3,96
1-X ..	91,50	3,28	102,90	3,89	97,90	3,58	291,—	3,61	100,—	4,—	100,—	4,—
3-XI ..	87,25	3,44	98,10	4,08	93,70	3,74	270,—	3,89	95,50	4,19	96,10	4,16
1-XII ..	86,—	3,49	97,75	4,09	93,—	3,76	274,—	3,83	96,80	4,13	96,75	4,13
1938 3-I ..	84,—	3,57	97,40	4,11	88,85	3,94	285,—	3,68	95,65	4,18	95,10	4,21
1-II ..	84,75	3,54	97,05	4,12	88,40	3,96	286,—	3,67	96,—	4,17	95,85	4,17
2-III ..	83,—	3,61	97,20	4,12	88,—	3,98	279,—	3,76	96,—	4,17	96,05	4,16
1-IV ..	79,75	3,76	94,30	4,24	82,—	4,27	260,—	4,04	91,—	4,40	92,—	4,35
2-V ..	78,—	3,85	92,45	4,33	81,20	4,31	264,—	3,98	91,—	4,40	91,25	4,38
1-VI ..	73,—	4,11	90,20	4,43	80,—	4,37	260,—	4,04	84,75	4,72	86,50	4,62

(*) 4 p. e. net d'impôts sur la valeur nominale de fr. 262,50. — 4 t. h. vrij van belasting op de nominale waarde van fr. 262,50.

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Prix intérieurs — Inlandsche prijzen (en francs par tonne métrique — in franken per metrieke ton).										Prix à l'exportation Uitvoerprijzen (en £-or par tonne anglaise). (in goud-£ per Engels. ton).					
	CHARBONS — STEENKOLEN					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					
	pour foyer domestique Huisbrandkolen	Industriels Nijverheidskolen	Fines à coke Fijne voor coques	Briquettes du pays Inlandsche briketten	Coke ordinaire Gewone coques	Fonte moulage Ruw gietijzer	Billettes Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails	Billettes — Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Rails
1936 (1)	243,60	131,—	121,—	136,—	131,—	393,25	571,25	611,75	677,—	677,—	1.129,25	2-8-1	2-9-1	3-5-0	3-2-10	5-10-0
1937 (1)	275,75	170,75	160,75	172,50	204,—	755,75	869,25	991,25	1.014,50	1.014,50	1.314,50	4-11-2	4-12-2	5-7-0	4-19-7	5-15-10
1937 III	257,—	162,—	162,—	167,—	185,—	750,—	780,—	870,—	975,—	975,—	1.250,—	3-7-0	3-8-0	5-0-0	4-17-0	5-15-0
IV	260,—	162,—	162,—	167,—	185,—	750,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-0	5-0-0	4-17-6	5-15-0
V	263,—	162,—	162,—	167,—	185,—	825,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VI	281,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VII	284,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
VIII	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
IX	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
X	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
XI	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
XII	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
1938 I	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-0-0	4-17-6	5-15-0	5-15-0	5-15-0
II	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-0-0	4-17-6	5-15-0	5-15-0	5-15-0
III	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	960,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-0-0	4-17-6	5-15-0	5-15-0	5-15-0
IV	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	860,—	950,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-0-0	4-17-6	5-15-0	5-15-0	5-15-0
V	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	795,—	860,—	950,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-0-0	4-17-6	5-15-0	5-15-0	5-15-0

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

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

ÉPOQUES — TIJDPERKEN	Froment — Tarwe	Seigle — Rogge	Avoine — Haver	Orge — Gerst	Pommes de terre — Aardappelen	Lin brut — Ruw vlas	Beurre — Boter	Laine — Wol	Oeufs — Eieren
	en francs par 100 kg. — in franken per 100 kg.						en francs par kg. — in franken per kg.		en fr. par pièce — in fr. per stuk
1936 (1)	109,—	83,11	89,69	87,41	45,19	97,17	18,75	18,59	0,57
1937 (1)	135,62	123,44	114,66	117,21	39,05	97,47	22,66	23,72	0,56
1937 II	131,11	120,17	108,25	116,94	39,08	97,81	24,05	24,19	0,49
III	131,01	120,03	108,39	115,43	40,06	93,17	22,77	25,37	0,44
IV	147,90	132,41	117,78	123,75	41,02	91,74	18,55	26,20	0,37
V	145,10	132,30	121,90	123,08	41,78	82,06	17,81	25,66	0,36
VI	141,84	130,56	125,92	119,78	37,20	99,67	20,17	25,19	0,41
VII	140,29	128,10	122,03	116,18	40,35	102,99	21,24	26,60	0,50
VIII	132,96	125,94	115,49	114,77	43,77	106,38	22,87	25,62	0,55
IX	129,72	124,17	111,48	113,45	40,04	104,10	24,46	23,—	0,69
X	134,92	122,59	113,65	118,09	37,92	102,58	24,87	20,56	0,81
XI	132,39	116,85	112,24	116,34	35,16	99,03	25,54	18,37	0,83
XII	128,94	113,32	110,80	113,84	34,69	93,40	26,13	19,20	0,81
1938 I	134,21	117,28	114,73	116,92	36,41	96,07	24,93	18,31	0,69
II	131,74	115,84	113,95	115,90	36,52	104,25	25,76	17,87	0,58
III	128,92	113,47	111,03	112,48	36,42	100,12	23,41	18,35	0,42
IV	128,91	110,02	110,61	109,29	38,90	101,64	21,87	18,81	0,42

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MINES DE HOUILLE. — STEENKOLENMIJNEN										Nombre moyen de jours d'extraction — Gemiddeld aantal dagen van opdelving	Stock à fin de mois — Voorraad op 't einde der maand — (× 1.000 Ton.)
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS — GEMIDDELD AANTAL ARBEIDERS		PRODUCTION PAR BASSIN NETTO HOEFVELHEID OPGEDOLVEN STEENKOLEN PER BEKKEN (× 1.000 Ton.)							TOTAL — TOTAAL		
	du fond — onder den grond	fond et surface — onder en boven den grond	Mons — Bergen	Centre — Center	Charleroi	Namur — Namen	Liège — Luik	Campine — Kempen				
1936 (3)	82.572	120.505	391	341	603	29	436	523	2.323	23,2	1.969	
1937 (3)	86.532	124.871	421	364	652	34	450	562	2.473	24,6	605	
1937 II.....	85.096	122.974	380	347	635	33	438	531	2.365	23,3	729	
III.....	85.254	123.133	448	379	682	36	476	590	2.611	25,8	674	
IV.....	86.477	124.705	449	387	683	36	478	591	2.623	25,9	645	
V.....	85.155	123.531	398	341	587	31	419	522	2.298	22,8	588	
VI.....	84.192	122.589	446	373	671	34	452	536	2.512	25,6	511	
VII.....	83.009	121.035	365	333	586	29	429	533	2.274	23,2	496	
VIII.....	84.971	122.913	422	350	614	31	402	526	2.345	23,9	498	
IX.....	87.292	125.606	439	373	677	35	462	546	2.532	25,6	504	
X.....	89.348	128.514	438	392	694	35	478	557	2.593	25,8	522	
XI.....	92.175	131.512	422	369	667	34	452	538	2.481	24,0	595	
XII.....	92.622	131.569	439	371	689	34	472	576	2.582	24,8	676	
1938 I.....	92.286	130.692	443	377	679	34	458	574	2.566	25,0	894	
II.....	92.751	131.482	414	359	657	31	447	555	2.463	23,7	1.149	
III.....	92.157	131.105	456	381	725	36	497	606	2.701	26,3	1.572	
IV.....	91.694	130.892	420	378	672	34	461	535	2.501	24,6	1.755	

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COKES		AGGLOMÉRÉS — BRAIETTEN		Hauts fourneaux en activité (4) — Hoogovens in werking (4)	PRODUCTION MÉTALLURGIQUE VOORTBRENGING DER METAALNIJVERHEID (× 1.000 Ton.)				
	Production — Voortbrenging (× 1.000 Ton.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders	Production — Voortbrenging (× 1.000 Ton.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders		Fonte — Gietijzer	Aciers bruts — Ruw staal	Pièces d'acier moulées — Stukken gegoten staal	Aciers finis — Afgewerkte staalwaren	Fers finis — Afgewerkte ijzerwaren
1936 (3)	423	3.743	129	802	44 (2)	287	259	5,8	204	3,4
1937 (3)	489	3.974	155	893	47 2)	320	315	7,7	231	3,0
1937 II.....	423	3.866	162	884	44	287	262	6,4	216	3,2
III.....	478	4.204	149	855	45	309	302	7,0	243	3,4
IV.....	466	3.918	157	871	47	320	319	8,3	243	3,4
V.....	485	3.931	136	900	48	336	322	7,5	233	2,7
VI.....	490	3.902	155	871	48	341	341	8,1	260	3,2
VII.....	505	3.952	132	862	48	344	349	7,0	253	2,8
VIII.....	518	4.010	160	890	49	350	347	8,3	234	2,6
IX.....	511	4.024	163	897	49	340	344	8,7	240	2,5
X.....	533	4.010	176	927	49	350	346	8,4	235	2,9
XI.....	506	4.031	163	952	50	315	308	7,7	204	2,5
XII.....	507	4.029	157	924	47	283	258	8,4	183	2,8
1938 I.....	489	4.015	154	900	42	260	222	6,9	136	2,7
II.....	424	3.983	148	903	40	207	174	6,7	114	2,4
III.....	429	3.990	164	884	34	193	168	7,1	110	2,0
IV.....	373	3.813	155	891	33	174	154	6,2	116	2,6

(1) Statistique du Ministère du Travail et de la Prévoyance sociale. — Statistiek van het Ministerie van Arbeid en Sociale Voorzorg.
(2) Au 31 décembre. — Op 31 December.
(3) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.
(4) A la fin de la période. — Op het einde van het tijdperk.

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Coron Production semestrielle de filés — Katoen Zesmaande- lijkse productie van gesponnen katoen	LAINE — WOL		SUCRE — SUIKER				BRASSERIES Quantité de farines déclarées — BROUWE- RIJEN Hoeveelheden verklaard meel	DISTILLERIES Production d'alcool — STOKERIJEN Voortge- braachte alcohol
		Condition- nements (4)	Stoeks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois)	Production — Voortbrenging		Stoeks bruts et raffinés (fin de mois)	Déclarations en consomma- tion — Voor verbruik verklaard		
				Sucres bruts — Ruwe suiker	Sucres raffinés — Raffinade- suiker				
				(Ton.)					(Hectol.)
1936 (1)	30.200 (2) 36.100 (3)	2.741	3.140	18.829	16.681	126.346	17.017	16.400	33.506
1937 (1)	36.300 (2)	2.511	2.952	18.675	15.938	111.567	17.210	16.829	32.904
1937 II		2.735	2.687	170	15.560	130.759	13.497	14.750	32.867
III		3.095	2.897	397	17.148	119.459	15.067	17.252	35.023
IV		3.023	2.825	—	16.760	117.514	15.061	17.517	34.228
V	36.300(2)	2.420	2.953	89	12.423	100.087	15.568	18.072	32.397
VI		2.280	2.047	—	13.482	93.096	21.102	18.863	35.610
VII		2.367	3.103	—	14.377	74.922	21.884	18.387	37.393
VIII		1.964	3.088	—	13.988	48.934	15.498	18.138	33.603
IX		2.444	3.276	—	16.066	32.410	18.182	16.706	35.411
X	36.200(3)	2.517	2.933	69.806	20.976	77.669	16.152	15.824	34.873
XI		1.976	2.899	139.492	22.565	193.389	19.286	15.858	23.176
XII		2.562	2.988	13.915	12.305	197.799	17.020	16.083	35.850
1938 I		1.999	3.207	72	14.889	188.673	14.351	13.746	39.296
II		1.761	3.474	388	15.958	175.551	13.971	14.226	34.903
III		2.312	3.802	152	19.034	151.744	28.342	18.205	39.717
IV		2.177	—	—	19.057	139.858	12.754	16.693	39.336

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS — MARGARINE EN KUNSTBOTER			ALLUMETTES — LUCIFERS			PÂCHE — VISCHELIJ		OR DU CONGO — GOUUD UIT KONGO	
	Production — Voort- brenging	Déclarations en consomma- tion — Voor verbruik verklaard	Déclarations à l'exportation — Voor den uitvoer verklaard	Fabrication — Fabricage	Consomma- tion — Verbruik	Exportation (avec décharge de l'accuse) — Uitvoer (met onthef- ting van den accijn)	Ventes à la minque d'Ostende — Omzetten ter mijn van Oostende		Mines de Kilo-Moto (or brut) — Mijnen v. Kilo-Moto (raw goud)	Exportation totale (or fin) — Totale uitvoer (sijn goud)
							Quantités — Hoeveelheid	Valeurs — Waarde		
							(Ton.)			(Kilogrammes)
1936 (1) .	4.371	4.358	8	4.603	1.823	2.740	2.013	6.958	607,8	996,0
1937 (1) .	4.558	4.516	17	4.703	1.830	2.739	2.286	7.164	659,7	1.050,0
1937 II	4.465	4.452	14	5.384	2.678	2.813	1.688	7.284	571,7	915,2
III	5.336	5.328	17	5.501	2.251	3.237	2.660	9.021	626,2	1.009,4
IV	4.639	4.633	20	5.537	1.324	3.220	1.947	5.758	630,1	859,9
V	3.299	3.284	3	4.937	1.468	2.993	1.624	5.182	672,2	948,3
VI	3.859	3.795	20	5.102	1.692	2.727	2.054	6.099	679,0	644,2
VII	3.929	3.635	11	4.162	1.610	2.782	1.930	6.177	684,2	1.649,6
VIII	4.568	4.604	10	3.964	1.239	2.977	2.633	7.579	701,5	862,7
IX	5.373	5.357	16	3.878	2.124	2.565	5.059	8.143	686,0	1.182,0
X	4.957	4.924	39	4.854	2.329	2.572	3.200	8.135	689,5	1.078,8
XI	3.886	3.774	26	4.067	1.368	2.456	2.842	8.539	677,6	792,8
XII	5.934	5.950	10	4.260	1.584	2.238	2.342	8.057	719,7	1.510,0
1938 I	5.037	4.865	15	3.558	1.279	2.274	2.104	8.007	652,8	1.064,0
II	4.904	4.991	7	3.621	1.599	2.242	1.832	7.747	634,2	1.100,6
III	5.095	4.925	26	4.123	2.574	2.504	2.879	9.089	664,2	
IV	4.736	4.712	14	3.872	1.193	2.112	2.135	7.664	693,4	

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

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

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

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

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

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

	QUANTITES — GEWICHT (× 1.000 ton.)					VALEURS — WAARDE (× 1.000.000 fr.)					PRIX MOYEN PAR TONNE — GEMIDDELDE PRIJS PER TON fr.	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE OVERSCHOT (+) OF TEKORT (-) VAN DE HANDELSBALANS (× 1.000.000 fr.)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN P. O. VERHOUDING VAN UIT- TOT INVOER IN T. H.		
	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimentation et boissons — Voeding-middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Totaux — Totalen	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimentation et boissons — Voeding-middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Or et argent non ouvrés et monnaies — Goud en zilver onbewerkt; gouden en zilveren munt				Totaux — Totalen	
IMPORTATIONS. — INVOER :															
1936.....	15,1	4.086	27.998	747	32.846	46,3	4.585	11.621	5.047	408,2	21.708	661	— 1.962	91,0	
1937.....	12,0	4.078	34.134	840	39.065	36,0	5.347	15.677	6.197	405,5	27.662	708			— 1.973
1937	II	1,0	284	2.546	64	2.895	3,2	375	1.260	486	28,8	2.153	744	— 217	89,9
	III	1,3	351	2.669	72	3.095	3,6	454	1.493	563	37,5	2.551	824	— 168	93,4
	IV	1,1	343	2.781	76	3.201	3,1	444	1.412	586	29,7	2.475	773	— 186	92,5
	V	1,2	311	2.890	72	3.273	3,5	407	1.454	528	33,9	2.425	741	— 231	90,5
	VI	0,9	294	2.927	75	3.298	2,5	380	1.302	557	33,6	2.275	690	— 12	99,5
	VII	0,8	271	2.891	68	3.231	2,2	351	1.228	497	29,6	2.111	653	— 25	98,8
	VIII	0,9	284	3.154	64	3.503	2,5	362	1.295	476	42,7	2.178	622	— 122	94,4
	IX	0,7	363	2.973	67	3.403	2,1	490	1.212	525	33,2	2.262	665	— 4	99,8
	X	0,8	454	3.103	78	3.636	2,5	586	1.270	513	36,8	2.408	682	— 20	99,2
	XI	1,2	414	2.804	73	3.292	3,8	554	1.196	517	32,8	2.305	700	— 330	85,7
	XII	1,0	391	2.925	71	3.388	3,5	554	1.288	509	37,5	2.392	706	— 279	88,3
1938	I	1,0	311	2.481	57	2.849	3,0	392	1.153	460	32,9	2.041	716	— 226	88,9
	II	0,9	266	2.296	58	2.621	2,8	341	1.075	466	41,3	1.926	735	— 104	94,6
	III	1,0	314	2.372	61	2.747	2,7	439	1.121	559	43,6	2.165	788	— 251	88,4
	IV	0,8	241	2.182	56	2.480	2,5	348	1.038	477	34,7	1.900	766	— 178	90,6
EXPORTAT. — UITVOER :															
1936.....	6,5	625	16.402	4.833	21.866	67,1	1.083	8.885	9.490	219,7	19.745	903	— 1.962	91,0	
1937.....	6,3	731	18.512	5.761	25.011	67,4	1.365	11.426	12.535	295,6	25.689	1.027	— 1.973	92,9	
1937	II	0,6	63	1.262	402	1.728	6,1	113	906	875	35,0	1.936	1.121	— 217	89,9
	III	0,6	81	1.453	527	2.062	6,1	141	1.079	1.097	61,1	2.384	1.156	— 168	93,4
	IV	0,8	92	1.486	549	2.127	8,5	140	980	1.132	29,0	2.290	1.076	— 186	92,5
	V	0,8	91	1.512	525	2.129	7,7	156	977	1.031	23,2	2.194	1.031	— 231	90,5
	VI	0,7	54	1.720	575	2.349	7,0	100	982	1.160	13,9	2.263	963	— 12	99,5
	VII	0,5	37	1.564	523	2.124	5,4	83	880	1.102	14,5	2.086	982	— 25	98,8
	VIII	0,5	39	1.576	489	2.104	5,1	88	878	1.064	20,6	2.056	977	— 122	94,4
	IX	0,5	50	1.773	457	2.281	6,3	98	1.053	1.075	25,0	2.258	990	— 4	99,8
	X	0,7	54	1.756	470	2.280	8,8	105	1.092	1.162	19,4	2.387	1.047	— 20	99,2
	XI	0,2	49	1.513	432	1.994	2,0	100	851	1.010	11,4	1.974	990	— 330	85,7
	XII	0,2	61	1.613	412	2.086	2,0	128	941	1.026	16,8	2.112	1.013	— 279	88,3
1938	I	0,4	54	1.311	366	1.732	4,7	115	778	901	16,9	1.815	1.048	— 226	88,9
	II	0,6	54	1.413	315	1.783	6,8	109	797	889	18,7	1.822	1.022	— 104	94,6
	III	0,5	71	1.529	362	1.963	6,3	132	836	917	23,6	1.915	976	— 251	88,4
	IV	0,5	50	1.364	334	1.749	6,1	96	754	849	17,5	1.723	985	— 178	90,6

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

AVRIL 1938.

APRIL 1938.

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

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

1a Banques privées	28	26	2	687.217	142.637	103.727	55	68.706	485	19	1a Privaatbanken.
1b Banques d'intérêt public.	1	1	—	175.000	35.317	16.370	—	8.750	202.503	8.100	1b Bank. van openb. belang.
2 Assurances	32	30	2	70.057	31.082	22.487	337	8.141	—	—	2 Verzekeringen.
3 Opérations financières	227	165	62	1.015.386	286.475	107.087	11.046	61.050	119.382	4.841	3 Financiële verrichtingen.
4 Exportat., importations	21	17	4	23.695	3.707	4.709	629	2.450	—	—	4 In-, uitvoer.
5 Comm. de fer et métaux	17	17	—	22.240	9.483	4.783	—	2.140	—	—	5 Handel in metalen.
6 Comm. habil. et ameubl.	51	40	11	56.893	4.777	4.712	1.057	2.273	—	—	6 Handel in kleer., meub.
7 Comm. prod. alimentaires.	42	31	11	53.217	26.159	7.360	617	2.948	—	—	7 Handel in eetwaren.
8 Commerces divers	300	225	75	211.591	56.362	36.908	3.375	16.307	3.051	148	8 Diverse handel.
9 Sucrieries	—	—	—	—	—	—	—	—	5.654	339	9 Suikerfabrieken.
10 Meuneries	12	11	1	47.093	14.690	10.552	58	7.057	—	—	10 Maalderijen.
11 Brasseries	41	39	2	260.660	98.577	28.929	95	20.991	4.500	180	11 Brouwerijen.
12 Distilleries	3	3	—	23.450	9.968	2.491	—	2.210	—	—	12 Stokerijen.
13 Autres industries aliment.	56	44	12	283.137	121.975	35.239	1.015	23.388	2.500	112	13 Andere voedingsnijverh.
14 Carrières	38	28	10	187.281	61.800	25.402	1.172	14.934	5.678	357	14 Steengroeven.
15 Charbonnages	16	15	1	379.880	228.925	57.017	17	35.715	24.781	1.120	15 Kolennijven.
16 Mines et industr. extract.	4	3	1	26.050	265	361	10	116	—	—	16 M.jnbouw.
17 Gaz	2	2	—	75.800	2.074	8.761	—	7.936	3.467	208	17 Gas.
18 Électricité	15	11	4	1.043.962	44.191	95.973	338	90.611	75.738	3.784	18 Electriciteit.
19 Constructions électriques ..	11	8	3	41.749	12.556	11.648	84	9.629	500	40	19 Electricische constructie.
20 Hôtels, théâtres, cinémas ..	57	33	24	147.174	-12.669	4.174	6.093	1.192	27.500	1.169	20 Hotels, biosc., schouwburg.
21 Imprimerie, publicité	53	40	13	24.513	12.352	4.666	668	2.532	—	—	21 Drukkerijen, publiciteit.
22 Textiles	114	86	28	566.202	186.328	32.271	9.058	21.733	1.527	85	22 Textielnijverheid.
23 Matér. artif., prod. céram.	68	47	21	474.332	111.073	32.062	3.155	25.514	31.377	1.585	23 Kunst., cer. bouwstoffen.
24 Métallurg., construct. méo.	98	81	17	313.322	114.730	51.580	2.228	30.229	372.100	16.064	24 Met. nijverh., mec. constr.
25 Construction	47	33	14	123.742	15.366	8.214	5.485	5.028	6.872	344	25 Gebouw., openb. werken.
26 Papeteries	14	13	1	78.210	32.279	18.793	70	11.427	177	9	26 Papierijverheden.
28 Produits chimiques	39	33	6	384.583	47.975	47.811	484	30.475	82.038	3.799	28 Chemische nijverheden.
29 Industries du bois	31	23	8	34.690	16.266	2.651	847	726	812	49	29 Houtnijverheden.
30 Tanneries et corroiries	16	10	6	149.125	22.007	13.111	1.233	7.941	—	—	30 Leerl., riemfabrieken.
31½ Automobiles	5	5	—	14.750	331	582	—	305	—	—	31 Automobielen.
32 Verreries, cristalleries	7	6	1	13.050	6.898	853	225	—	—	—	32 Glasblaz., kristalfabrieken.
33 Glaceries	1	1	—	160.000	108.004	21.998	—	19.200	—	—	33 Spiegelgieterijen.
34 Industries diverses	134	104	30	465.255	37.033	32.371	6.663	9.364	1.978	139	34 Diverse nijverheden.
35 Chemins de fer	3	2	1	6.794	9.605	27	18	10	—	—	35 Spoorwegen.
36 Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36 Buurtspoorwegen.
37½ Navigation, aviation	37	32	5	52.278	-2.368	11.023	170	4.399	—	—	37 Scheepvaart, vliegwezen.
38 Télégraphes, téléphones ..	1	1	—	250.000	56.640	52.281	—	43.895	—	—	38 Telegrafen, telefonen.
39 Tramways électriques	4	4	—	90.644	377.911	48.929	—	41.095	1.585	63	39 Electricische tramwegen.
40 Autobus	1	1	—	300	372	60	—	—	—	—	40 Autobussen.
41 Transports non dénommés ..	20	17	3	27.585	7.984	2.906	—	2.703	1.035	61	41 Andere vervoerondernem.
42 Divers non dénommés	8	4	4	4.075	424	38	68	—	—	—	42 Diverse andere nijverhed.
TOTAL...	1.675	1.292	383	8.064.802	2.338.713	970.917	56.383	643.120	975.240	42.615	TOTAAL.

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

1 Banques priv., soc. financ.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 Bank., financ. vennotsch.
2 Sociétés commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 Handelsvennootschappen.
3 Sociétés industrielles	2	2	—	18.000	592	1.535	—	1.180	—	—	3 Nijverheidsvennootsch.
4 Sociétés agricoles	1	1	—	3.000	278	153	—	—	—	—	4 Landbouwennotsch.
5 Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 Openbare diensten.
TOTAL...	3	3	—	21.000	314	1.688	—	1.180	—	—	TOTAAL.

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

1 Sociétés d'électricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 Electriciteit.
2 Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	5.520	304	2 Spoorwegen.
3 Tramways	1	1	—	1.500	11.447	87	—	—	27.394	1.507	3 Tramwegen.
4 Plantat., sociétés colon. ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 Plant., kolon. vennootsch.
5 Sociétés diverses	6	4	2	151.223	7.827	13.670	317	8.181	14.906	896	5 Diverse vennootsch.
TOTAL...	7	5	2	152.723	3.620	13.757	317	8.181	47.820	2.707	TOTAAL.
TOTAL GÉNÉRAL...	1.685	1.300	385	8.238.525	2.342.647	986.362	56.700	652.481	1.023.060	45.322	ALGEMEEN TOTAAL.

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	—	Koepons van binnenlandsche Staatsleeningen.
Coupons d'emprunts de la Colonie	29.606	Koepons van leeningen van de Kolonie.
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	15.159	Koepons van de provinciën en gemeenten.
Coupons d'emprunts d'organismes divers	44.665	Koepons van verscheidene leeningen.
TOTAL...	89.430	TOTAAL.
Coupons d'emprunts extérieurs de l'État	—	Koepons van buitenlandsche Staatsleeningen.
Coupons d'emprunts extérieurs de la ville d'Anvers	—	Koepons van buitenlandsche leeningen van de stad Antwerpen.

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

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	NOMBRE DE SOCIÉTÉS — AANTAL VENNOOTSCHAPPEN			Capital versé — Gestort kapitaal	Réserve — Reserven	RÉSULTATS NETS — NETTO RESULTAAT		Dividende brut distribué — Uitgekeerde bruto- winst	Dette obligataire (1) — Obligataire schuld (1)	Coupons d'obligations bruts — Schuldbric- venkoepons (bruto)
	recensées — geteld	en bénéfice — met winst	en perte — met verlies			bénéfice — winst	perte — verlies			
1936	7.478	5.478	2.000	44.979.711	17.204.061	4.216.978	1.169.540	2.869.383	10.504.183	565.925
1937	7.611	5.887	1.724	45.890.185	17.761.760	5.289.888	489.276	3.787.107	9.223.488	476.458
1937 I-IV	3.202	2.467	735	12.691.822	5.152.525	1.437.674	150.744	981.949	3.752.702	203.317
1938 I-IV	3.314	2.591	723	14.687.974	5.156.517	1.863.929	102.262	1.270.855	3.093.120	150.651
1937 II	184	141	43	496.115	173.991	42.538	2.991	25.545	762.817	42.833
III	1.290	998	292	4.464.918	2.332.941	539.779	37.124	392.085	631.225	34.474
IV	1.606	1.220	386	7.117.242	2.260.717	761.069	108.251	520.380	895.705	45.569
V	1.173	916	257	8.301.267	4.786.789	924.767	110.461	686.105	590.076	29.162
VI	634	499	135	3.071.077	709.358	334.084	46.412	228.269	721.336	36.641
VII	414	323	91	5.942.827	1.742.658	723.282	32.978	540.819	1.105.161	56.752
VIII	182	139	43	1.325.661	336.153	107.639	20.592	76.225	549.783	29.057
IX	249	196	53	1.019.515	221.125	130.857	8.180	78.302	492.304	25.593
X	545	446	99	4.689.059	1.243.373	494.663	47.336	348.026	1.013.402	46.091
XI	277	230	47	3.733.015	2.004.919	584.120	6.792	463.727	401.720	19.273
XII	293	232	61	3.482.210	1.318.473	409.521	17.031	289.738	597.004	30.572
1938 I	122	108	14	1.019.857	304.013	175.450	2.143	87.038	1.150.958	60.927
II	175	141	34	575.811	137.340	44.678	8.260	26.536	419.736	19.550
III	1.332	1.042	290	4.853.781	2.372.517	657.439	35.159	504.800	499.366	24.852
IV	1.685	1.300	385	8.238.525	2.342.647	986.362	56.700	652.481	1.023.060	45.322

(1) En ce qui concerne les résultats mensuels, les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes. — Wat de maandelijksche resultaten betreft, slaan de getelde leningen op andere vennootschappen dan deze opgegeven in de vorige kolommen.

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

UITGIFTEN VAN DE BELGISCHE EN KONGOLESCHE NIJVERHEIDS- EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN
IN APRIL 1938.

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

CLASSIFICATION — INDEELING	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTING VAN VENNOOTSCH.						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Soc. en comm. par actions) (Soc. de pers. à respons. limitée)						ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFTE VAN OBLIGATIËN				LIBÉRATIONS AUTRES — ANDERE STORTINGEN				DISSOLUTIONS — ONTBINDING.		MONTANT — BEDRAG			
	anonymes et en commandite par actions			de personnes à responsabilité limitée			KAPITAALSVERGROOTING. (Naamlooze vennootsch.) (Command. vennootsch. op aandelen) (Personenvennootsch. met beperkte aansprakel.)						—				—									
	naamlooze en commanditaire op aandelen			personenvenn. met beperkte aansprakel.			Capital ancien		Oud kapitaal		Augmentat. nomin.		Nominale vergroot.		—		—		—							
	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	Mont. lib.s. val. nom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	Mont. lib.s. val. nom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Capital ancien	Oud kapitaal	Augmentat. nomin.	Nominale vergroot.	Mont. lib.s. val. nom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	—	—		—	—	—

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

Belgique-België	38	27.191	20.951	108	34.459	33.717	45	134.302	376.866	365.920	1	12.500	—	2.000	74.598	318.097	77.818	—	76.135
Belgique et étranger. — België en buitenland.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Congo-Kongo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL. — TOTAAL ...	38	27.191	20.951	108	34.459	33.717	45	134.302	376.866	365.920	1	12.500	—	2.000	74.598	318.097	77.818	—	76.135

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé. — Volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal.																			
1.000.000 & —	32	8.909	7.887	104	21.479	20.737	26	11.565	13.060	12.440	—	—	—	—	23.237	5.310	9.318	—	7.735
1—5.000.000	5	12.192	11.864	3	4.980	4.980	11	34.837	29.706	27.380	—	—	—	—	18.361	19.737	17.000	—	15.400
5—10.000.000	1	6.000	1.200	1	8.000	8.000	5	23.150	40.850	32.850	—	—	—	2.000	8.000	24.750	14.000	—	20.000
10—20.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	12.500	—	—	—	—	15.000	—	—
20—50.000.000	—	—	—	—	—	—	2	39.250	53.750	53.750	—	—	—	—	25.000	28.750	22.500	—	33.000
50—100.000.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
100.000.000 & +	—	—	—	—	—	—	1	25.500	239.500	239.500	—	—	—	—	—	239.500	—	—	—
TOTAL. — TOTAAL ...	38	27.191	20.951	108	34.459	33.717	45	134.302	376.866	365.920	1	12.500	—	2.000	74.598	318.097	77.818	—	76.135

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

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

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Montants d'après les droits d'inscription perçus — Bedrag naar de gefinde inschrijvingsrechten berekend	PÉRIODES — TIJDPERKEN	EMISSIONS PUBLIQUES — OPENBARE UITGIFTEN		OPÉRATIONS BANCAIRES DU CRÉDIT COMMUNAL — BANKVERRICHTINGEN VAN HET GEMEENTEKREDIET					
			Emprunts directs (3) — Rechtstreeksche leeningen (3)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de : — Voorschotten en terugbetalingen op leeningen toegestaan voor betaling van :					
			Dépenses extraordinaires — Buitengewone uitgaven		Dépenses ordinaires — Gewone uitgaven		Prélèvements sur compte — Uit rekening genomen		Remboursements — Netto terugbetaald	
			en Belgique — in België	à l'étranger — in den vreemde	—		—		—	
1936 (2)	(x 1.000 fr.) 190.488	1936	(x 1.000 fr.) 2.301.500	(x 1.000.000) £ 8,6	(x 1.000 fr.)					
1937 (2)	211.092	1937	6.955.000	Kr. suéd. 20	339.835	170.622	213.076	244.513		
1937 II	161.638	1937 II	—	fl. P.-B., 48	451.491	205.369	200.606	206.350		
1937 III	193.525	1937 III	1.500.000	£ 5	22.210	2.030	14.466	17.962		
1937 IV	219.400	1937 IV	1.233.000	—	26.831	3.770	20.802	15.077		
1937 V	224.471	1937 V	—	fl. P.-B. 48	41.544	2.504	17.740	4.476		
1937 VI	232.633	1937 VI	1.000.000	—	27.647	4.080	16.816	4.494		
1937 VII	218.337	1937 VII	800.000	—	33.781	2.303	26.857	7.382		
1937 VIII	232.463	1937 VIII	120.000	—	44.889	7.975	19.369	12.858		
1937 IX	192.470	1937 IX	935.000	—	35.751	8.871	13.724	20.264		
1937 X	228.216	1937 X	—	—	35.594	4.761	13.506	14.247		
1937 XI	211.192	1937 XI	—	—	50.259	7.082	12.247	23.894		
1937 XII	242.077	1937 XII	—	—	59.908	11.358	10.327	29.894		
1938 I	206.074	1938 I	—	£ 5	47.930	62.582	11.063	23.006		
1938 II	216.760	1938 II	(4) 609.875	—	51.079	7.298	23.480	25.500		
1938 III	248.938	1938 III	—	—	30.491	12.002	20.361	19.974		
1938 IV	290.964	1938 IV	—	—	61.551	21.313	22.293	9.749		
					73.431	13.877	21.639	5.296		

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

(2) Moyennes mensuelles. — Maandgemiddelden.

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

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

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

PÉRIODES — TIJDPERKEN	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions) (Soc. de pers. à responsabilité limitée)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFTEN VAN OBLIGATIËN		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS — GEZAMEN- LIJKE UITGIFTEN	PRIMES D'ÉMISS. (1)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES — ANDEER STORTINGEN DAN IN GELD		ÉMISSIONS destinées au rembours. d'anciens emprunts (4)	ÉMISSIONS NETTES (5)
	anonymes et en commandite par act. — naamlooze en commandit. op aandeele			de personnes à responsabilité limitée — personenvenn. met beperkte aansprakelijkheid			KAPITAALSVERGROOTINGEN (Naamlooze vennootschappen) (Command. vennootsch. op aandeele)											
	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Capital ancien — Oud kapitaal	Augment. nominale — Nominale vergroot.	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant nominal — Nominaal bedrag	UITGIFTE PREMIËN (1)	Apports en nature (2) — Inbreng in natura (2)	Incorporat. de réserves au capital (3) — Inlijving van reserven (3)	UITGIFTEN bestemd voor aflossing van oude leeningen (4)	NETTO UITGIFTEN (5)
1936.....	511	559.766	454.441	574	332.930	319.052	363	2.627.536	2.571.837	2.442.444	30	236.205	3.700.738	64.687	1.235.069	1.594.020	—	687.740
1937.....	452	350.879	284.968	937	327.861	316.285	473	5.056.092	3.797.925	3.655.773	47	2.021.550	6.498.215	400.495	721.690	2.331.933	2.370.828	1.254.620
1937 I-IV	162	112.761	92.071	252	69.624	68.170	177	1.256.603	1.499.499	1.456.077	18	939.850	2.621.734	7.610	162.917	1.067.119	1.020.995	312.747
1938 I-IV	132	97.501	85.319	407	104.421	102.061	128	487.395	617.415	596.463	11	161.875	981.212	6.000	206.739	459.541	74.500	211.438
1937 II	34	32.267	21.389	56	18.125	17.715	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	416.187	—	23.169	68.511	259.995	29.290
III	42	43.765	37.600	74	27.912	27.258	55	257.975	390.591	379.902	7	559.000	1.021.268	4.210	49.338	332.897	459.000	166.735
IV	36	16.980	15.251	64	11.014	10.789	60	560.202	557.112	552.561	6	344.250	929.356	1.000	70.424	476.845	298.000	78.582
V	48	60.027	56.086	53	14.640	14.124	46	629.805	432.248	429.066	—	—	506.915	258.760	126.357	207.616	314.000	110.063
VI	39	28.300	16.946	80	51.559	51.430	44	238.815	211.178	208.372	10	488.500	779.537	95.625	74.228	122.191	432.500	231.954
VII	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.675	345.058	343.695	4	255.000	657.067	—	123.691	163.825	225.000	140.577
VIII	29	8.420	5.810	44	7.599	6.707	23	666.265	211.595	211.195	3	82.000	309.614	—	11.672	26.962	233.333	33.745
IX	29	36.535	32.922	60	18.207	18.117	41	170.195	193.361	172.821	8	247.200	495.303	—	34.206	141.712	145.000	150.142
X	38	49.125	35.742	69	35.541	34.084	27	449.005	99.773	97.478	1	5.000	189.439	—	52.640	40.355	—	79.309
XI	25	10.300	7.198	74	25.444	23.703	35	900.934	283.013	230.693	—	—	318.757	33.750	58.208	111.911	—	125.227
XII	35	28.908	23.766	211	64.743	59.979	49	295.795	522.200	506.376	3	4.000	619.849	4.750	77.773	450.242	—	70.856
1938 I	30	28.450	25.142	99	22.268	22.193	27	172.692	95.469	93.445	3	74.950	221.137	—	48.067	74.550	74.500	18.613
II	27	26.560	25.050	82	22.634	22.393	21	110.192	58.569	58.443	4	24.025	131.788	—	54.040	23.637	—	52.234
III	37	15.300	14.176	118	25.060	23.758	35	70.209	86.511	78.655	3	50.400	177.271	4.000	30.034	42.757	—	98.198
IV	38	27.191	20.951	108	34.459	23.717	45	134.302	376.866	365.920	1	12.500	451.016	2.000	74.598	318.597	—	42.393

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

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

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

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

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

RENDEMENT DES IMPOTS. — OPBRENGST VAN DE BELASTINGEN.

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

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

(× 1.000.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Contributions directes — Rechtstreeksche belastingen	Douanes et accises — Douanen en accijnzen	Enregistrement — Registratierechten	Recettes globales pour la période — Globale ontvangsten van het tijdperk	Recettes globales cumulatives — Globale gecumuleerde ontvangsten
1936.....	3.028	2.857	3.183	9.068	—
1937.....	2.998	3.027	3.653	9.679	—
1937 II	208	231	298	737	1.602
III	215	249	323	787	2.479
IV	256	260	322	838	3.317
V	242	247	279	767	4.084
VI	191	268	298	748	4.832
VII	265	251	309	825	5.657
VIII	241	256	294	791	6.448
IX	189	249	325	763	7.211
X	231	253	324	808	8.019
XI	250	250	289	789	8.809
XII	276	280	314	870	9.679
1938 I	431	221	267	919	919
II	187	213	273	673	1.592
III	214	282	322	818	2.410
IV	270	266	304	830	3.240

2° Recettes totales effectuées jusqu'au 30 avril 1938 pour les exercices 1937 et 1938 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

2° Totale ontvangsten voor de dienstjaren 1937 en 1938 tot op 30 April 1938 gedaan (gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).

(× 1.000.000 fr.)

	Exercice 1937 — Dienstjaar 1937		Exercice 1938 — Dienstjaar 1938		Avril 1938 — April 1938		
	Recettes effectuées — Gefinde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées — Gefinde ontvangsten	Evaluations budgétaires — Budgetaire ramingen	Recettes effectuées pour — Ontvangsten voor rekening van		
					l'exercice 1937 — dienstjaar 1937	l'exercice 1938 — dienstjaar 1938	
I. Contribut. directes.	2.746	2.921	559	523	81	189	I. Rechtstr. belast.
II. Douanes et accises	3.017	2.815	952	1.025	—	255	II. Douanen en accijnz.
dont douanes	1.587	1.531	493	546	—	124	waarvan douanen,
accises	1.203	(1) 1.273	392	(1) 474	—	110	accijnzen
III. Enregistrement	3.651	3.246	1.165	1.322	—	304	III. Registratierechten
dont enreg. et transcr.	546	485	174	172	—	51	waarvan reg. en overs.
successions	254	206	79	67	—	25	erfissen.
timbre, taxe de transm.	2.816	2.515	896	1.075	—	224	zegel, overdr. taks
Total ...	9.414	8.982	2.677	2.870	81	749	Totaal
Différence par rapport aux évaluations budgétaires.	+ 432		— 193				Vershil in vergelijking met de budgetaire ramingen

NOTE. — Pour les impôts directs, la période de perception dépasse l'année civile; la remise des déclarations par le contribuable et l'établissement des rôles par l'administration prennent, en effet, un certain temps. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts ne sont donc définitifs qu'à partir de la clôture de l'exercice. — NOTA: Het tijdperk van invordering der rechtstreeksche belastingen duurt langer dan het burgerlijk jaar; het indienen der verklaringen door den belastingplichtige en het opmaken der rollen door het beheer nemen inderdaad een zekeren tijd in. Voor deze categorie belastingen zijn dus de cijfers maar beslissend na het afsluiten van het dienstjaar.

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

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

DATES — DATA	OR — Goud		ARGENT — ZILVER		Rapport or argent — Verhouding goud zilver
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs par kg. (1) de fin	
	In sh. en p. per ons (2) fijn goud	In franken per kg. (1) fijn goud	In p. per ons (2) voor 222/240 fijn	In franken (1) per kg. fijn	
1936 2-I	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1937 4-I	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—
1937 1 IV	142/1	33.195,70	20 7/8	439,38	75,55
3 V	140/10	33.094,68	20 5/16	430,02	76,96
1 VI	140/9	33.083,58	20 1/4	428,81	77,15
1 VII	140/6	33.173,04	19 15/16	424,09	78,22
3 VIII	139/7 1/2	33.207,73	20	428,53	77,49
1 IX	140/0 1/2	33.184,42	19 3/4	421,62	78,71
1 X	140/7 1/2	33.236,46	19 13/16	421,86	78,79
3 XI	140/7	33.132,04	19 13/16	420,78	78,74
1 XII	140/0 1/2	33.047,94	19 11/16	418,50	78,96
1938 3 I	139/5	33.043,32	19 1/4	411,03	80,39
1 II	139/7	33.214,65	20 3/16	432,77	76,75
1 III	139/9 1/2	33.213,66	20 1/16	429,44	77,34
1 IV	140/0 1/2	33.098,59	19	404,56	81,81
1 V	139/6 1/2	33.206,13	18 13/16	400,63	82,88
1 VI	140/7 1/2	33.069,74	18 15/16	401,21	82,42

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation. — Herleiding op grond der notering van het pond te Brussel.
(2) L'once troy = 31,103481 grammes. — De troy ons = 31,103481 gram.

Banque Nationale de Belgique - Nationale Bank van België

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

Jaar- en maandgemiddelden van de weekstaten.

(× 1.000.000 fr.)

1^o Jusque décembre 1937. — Tot December 1937.

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Portefeuille effets et valeurs sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger — Wissels en waarden op België en goudwaarden op het buitenland	Avances sur fonds publics belges — Voorschotten op Belgische over- heidsfondsen	Bons, annuités et titres d'oblig. du Trésor (27-12-1930 et 19-7-1932) — Bons, annuïteit. en obligatietit. van de Schatk. (27-12-1930 en 19-7-1932)	Billets en circulation — Bank- biljetten	COMPTES COURANTS — REKENINGEN-OURANT		Total des engagements à vue — Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen
						Particuliers — Particuliere	Trésor — Schatkist	
1936	17.954	6.590	390	793	21.697	4.335	148	26.180
1937	17.904	6.664	191	767	22.067	3.351	515	25.933
1937 III	18.311	6.831	191	774	22.243	3.628	666	26.537
IV	18.066	6.721	189	774	22.102	3.228	839	26.169
V	17.937	6.676	184	774	22.001	3.331	647	25.979
VI	18.177	6.815	184	774	22.021	3.550	789	26.360
VII	18.441	6.986	170	763	22.418	3.323	1.000	26.741
VIII	17.994	6.788	170	761	22.145	3.282	655	26.082
IX	17.734	6.519	197	761	22.097	3.145	351	25.593
X	17.275	6.284	190	761	21.865	2.904	131	24.900
XI	16.750	6.310	194	761	21.557	2.665	199	24.421
XII	17.274	6.402	187	761	21.465	3.286	292	25.043

(× 1.000.000 fr.)

2^o Depuis janvier 1938. — Sedert Januari 1938.

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Devises étrangères et valeurs-or — Buitenl. deviezen en goudwaard.	Portefeuille effets sur la Belgique — Wissels op België	Portefeuille effets sur l'étranger — Wissels op het buitenland	Avances sur fonds publics belges — Voor- schotten op Belgische overheids- fondsen	Créances sur l'Etat — Vordering op den Staat	Billets en circulation — Bank- biljetten	COMPTES COURANTS — REKENINGEN-COURANT		Total des engagements à vue — Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen
								Divers — Verschillende	Trésor public — Schatkist	
1938 I ...	17.766	4.897	1.038	14	159	748	21.578	3.878	143	25.599
II ...	17.539	5.247	980	14	167	748	21.665	3.935	76	25.670
III ...	16.542	5.347	992	15	189	748	21.954	2.687	173	24.814
IV ...	15.658	5.660	964	16	175	748	22.077	1.972	139	24.188
V ...	14.159	4.188	1.998	24	592	748	21.068	1.474	140	22.682

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.
